

**INSTITUTO SUPERIOR DE CIÊNCIAS ECONÓMICAS E EMPRESARIAS**

LICENCIATURA EM CONTABILIDADE E ADMINISTRAÇÃO  
RAMO – ADMINISTRAÇÃO E CONTROLO FINANCEIRO

**FONTES DE FINANCIAMENTO DE APOIO À TESOURARIA**

**Caso Prático:**

**Averiguação do nível de adesão ao *Factoring* por parte das PME'S de São Vicente**

Liliana Cacilda Mota Costa

Mindelo, Maio de 2014

**INSTITUTO SUPERIOR DE CIÊNCIAS ECONÓMICAS E EMPRESARIAS**

LICENCIATURA EM CONTABILIDADE E ADMINISTRAÇÃO  
RAMO – ADMINISTRAÇÃO E CONTROLO FINANCEIRO

**FONTES DE FINANCIAMENTO DE APOIO À TESOURARIA**

**Caso Prático:**

**Averiguação do nível de adesão ao *Factoring* por parte das PME'S de São Vicente**

Liliana Cacilda Mota Costa

**Orientadora:** Dr.<sup>a</sup> Raquel Alice Almeida

Mindelo, Maio de 2014

*“Ama-se mais o que se conquista com esforço”*

(Benjamin Disraeli)

## DEDICATÓRIA

*Dedico este trabalho à minha Mãe,*

*Josefa Romoalda Mota*

*e aos meus irmãos,*

*Helder Costa e Alcir Costa.*

## **AGRADECIMENTOS**

A criação deste trabalho deu-se não só pelo meu esforço, mas também pelas contribuições prestadas por diversas pessoas, as quais desejo agradecer e reconhecer que sem elas nada teria sido possível.

Primeiramente, agradeço a DEUS por ter-me dado força, dedicação, vontade de chegar mais longe.

De seguida à minha mãe e aos meus irmãos pela motivação, compreensão e força, com que sempre me acompanharam.

À FICASE pelo apoio a nível financeiro durante o curso.

À minha orientadora Dra. Raquel Almeida pelo seu empenho, disponibilidade, apoio e paciência demonstrados ao longo da elaboração do presente trabalho.

Ao ISCEE por ter Docentes capazes de partilhar os seus conhecimentos.

Aos meus colegas, amigos, pelo apoio incontestável durante esse percurso, por todos os momentos que estivemos juntos, dividindo conhecimentos, também dúvidas, dificuldades e alegrias sempre sem deixar de lado um sorriso nos lábios.

A todos aqueles que de forma directa ou indirecta contribuíram para que esse trabalho fosse elaborado, o meu muito obrigado.

## RESUMO

Actualmente um dos principais objectivos das empresas consiste em dispor de recursos financeiros suficientes para a satisfação dos seus compromissos de curto prazo, tornando-se assim necessário uma gestão rigorosa e cuidadosa da sua tesouraria.

A gestão de tesouraria de curto prazo é de extrema importância a nível da gestão financeira, pois avalia e controla a actividade corrente das empresas, permitindo a tomada de decisões em tempo oportuno, possibilitando uma gestão eficiente dos recursos disponíveis.

Para a concretização destes objectivos, as empresas devem dispor de uma noção clara das políticas em relação aos créditos concedidos aos seus clientes, aos créditos dos fornecedores, às políticas de stock e em relação às políticas de financiamento de curto prazo.

O propósito deste estudo é o de identificar as alternativas de financiamento mais utilizadas pelas Pequenas e Médias Empresas (PME) em São Vicente no que respeita ao financiamento de tesouraria, bem como conhecer o nível de adesão ao *Factoring* em São Vicente, como forma de financiamento de curto prazo. Para isso, foram aplicados questionários às PME'S, cujas respostas foram analisadas cuidadosamente para se chegar a uma conclusão.

**Palavras-chave:** Financiamento de curto prazo, Necessidades de Fundo Maneio, Tesouraria, *Factoring*.

## ***ABSTRACT***

Nowadays one of the main objectives of the companies consists of disposing of enough financial resources for the satisfaction of their commitments of short period, becoming like this necessary a rigorous and careful management of her treasury.

The management of treasury of short period is very importance in financial management, because it evaluates and it controls the current activity of the companies, allowing us to take decisions in opportune time, making possible an efficient management of the available resources.

For the materialization of these objectives the companies must dispose of a clear notion of the politics according, to the credits granted to their customers, the credits of the suppliers, the stock politics, and to the politics of financing of short period.

The purpose of this study is to identify the financing alternatives more used by the Small and Middle Companies (SMC/PME) in São Vicente, in that respects to the treasury financing, as well as to know the adhesion level to Factoring in São Vicente, as a way of financing of short period. For that, it was elaborated two questionnaires that will take us to the necessary data to reach a conclusion.

**Key-words:** Financing of short period, Working Capital, Treasury, *Factoring*,

## **LISTA DE ABREVIATURAS**

AC – Activo Circulante ou Corrente

AF – Activo Fixo

CP – Capital Permanente

FM – Fundo de Maneio

NC – Necessidades Cíclicas

NFM – Necessidade de Fundo Maneio

RC – Recursos Cíclicos

TA – Tesouraria Activa

TL – Tesouraria Líquida

TP – Tesouraria Passiva



## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Das fontes de recurso abaixo, quais são as utilizadas para o financiamento de tesouraria da empresa? .....	37
Gráfico 2. O que leva a empresa a escolher uma determinada fonte de financiamento em detrimento de outra? .....	38
Gráfico 3. Na sua opinião, quais são as melhores formas de financiamento de curto prazo? .....	39
Gráfico 4. Se as melhores fontes de financiamento de tesouraria consideradas pela empresa não estão a ser utilizadas pela mesma, assinala abaixo os principais motivos que levaram a empresa a esta situação:.....	40
Gráfico 5. Caso o <i>factoring</i> não seja utilizado como uma opção de financiamento de curto prazo da vossa empresa, quais os motivos da não adesão? .....	41

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1. Cálculo das NFM.....	10
Tabela 2: Quadro síntese dos indicadores do ciclo de exploração .....	11
Tabela 3. Quadro comparativo banco e Instituições de <i>factoring</i> .....	27
Tabela 4. Rácios de funcionamento .....	33
Tabela 5: Resultados do Questionário aplicado ao Banco .....	42

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1. Intervenientes e Fluxos no processo de <i>Factoring</i> .....	23
Figura 2: Ciclo de Tesouraria .....	35

## ÍNDICE

<b>DEDICATÓRIA.....</b>	<b>i</b>
<b>AGRADECIMENTOS.....</b>	<b>ii</b>
<b>RESUMO .....</b>	<b>iii</b>
<b>ABSTRACT.....</b>	<b>iv</b>
<b>LISTA DE ABREVIATURAS.....</b>	<b>v</b>
<b>LISTA DE GRÁFICOS .....</b>	<b>vi</b>
<b>LISTA DE TABELAS.....</b>	<b>vi</b>
<b>LISTA DE FIGURAS .....</b>	<b>vi</b>
<b>INTRODUÇÃO.....</b>	<b>1</b>
<b>1. CAPÍTULO I - FONTES DE FINANCIAMENTO DE APOIO À TESOURARIA.....</b>	<b>4</b>
1.1. Enquadramento Teórico .....	4
1.2. As necessidades de fundo maneio e o ciclo de exploração .....	9
1.3. Indicadores do ciclo de exploração .....	10
1.4. Modalidade de financiamento de curto prazo .....	12
1.4.1. Crédito de fornecedores .....	13
1.4.2. Desconto de títulos comerciais (letras e livranças) .....	13
1.4.3. Contas correntes .....	14
1.4.4. Contas empréstimos bancários de curto prazo .....	15
1.4.5. Descobertos em conta de depósitos à ordem .....	15
1.4.6. <i>Hot-money</i> .....	16
1.4.7. <i>Factoring</i> .....	16
1.4.8. Papel comercial .....	17
1.4.9. Crédito por assinatura .....	17
1.4. Vantagens e desvantagens do financiamento à tesouraria .....	18
<b>2. CAPÍTULO II- ASPECTOS GERAIS SOBRE O <i>FACTORING</i> .....</b>	<b>19</b>
2.1. Definição .....	19
2.2. Origem .....	21
2.3. Elementos envolvidos num contrato de <i>factoring</i> .....	22
2.4. Modalidades do <i>factoring</i> .....	23
2.5. Características do <i>factoring</i> .....	25

2.6. Vantagens e desvantagens do <i>factoring</i> .....	26
2.7. Distinção entre Instituições de <i>factoring</i> e bancos .....	26
2.8. Regulação do <i>factoring</i> em Cabo Verde .....	28
2.9. Mercado alvo do <i>factoring</i> .....	29
<b>3. CAPÍTULO III – CASO PRÁTICO .....</b>	<b>30</b>
3.1. Metodologia .....	30
3.2. Análise dos dados .....	33
<b>CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES .....</b>	<b>45</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>	<b>47</b>
<b>ANEXOS .....</b>	<b>51</b>

## INTRODUÇÃO

---

O presente trabalho é elaborado no âmbito da conclusão da Licenciatura em Contabilidade e Administração e tem como tema “Fontes de Financiamento de Apoio à Tesouraria”.

A escolha deste tema justifica-se pelo interesse académico, desejo e necessidade de aprofundar os meus conhecimentos nesta área e, sobretudo, por ser um tema de grande relevância e utilidade prática. Assim, o objectivo é torná-lo perceptível aos interessados em ampliar seus conhecimentos teóricos e práticos sobre as fontes de financiamento de curto prazo.

Com os mercados agitados e a actual conjuntura nacional, uma das grandes dificuldades dos empresários dos dias de hoje está relacionada com o acesso ao crédito. Ou seja, em tempo de dinheiro escasso no mercado, juros elevados e situação económica instável, o empresário tem a necessidade de gerir eficientemente as contas a pagar bem como as contas a receber, seja qual for o tipo ou tamanho da empresa, sendo de fundamental importância para a saúde financeira, para a tomada de decisões estratégicas e para a continuidade positiva da organização a longo prazo.

Cada vez mais as instituições financeiras estão a limitar a sua concessão, levando as empresas a lutar pela gestão eficiente e consequente liquidez da sua tesouraria, não deixando de salientar a questão da cobertura de risco que muitas vezes é assumida por estes organismos.

Apesar da concessão de créditos para as Pequenas e Médias Empresas constituir um dos maiores desafios, com o objectivo de superar dificuldades financeiras, estas recorrem a financiamentos, visto que na maioria das vezes o património líquido nem sempre se revela suficiente.

Segundo Silva *et al.* (2010), citado por Gabirro (2010), as empresas, para financiar os seus investimentos têm à sua disposição dois tipos de fontes de financiamento, os de curto prazo e os de médio e longo prazo. Na escolha da fonte de financiamento pela qual uma empresa deverá optar, esta deve ter em conta, entre outras questões, a perda ou ganho de autonomia financeira, a possibilidade de acesso a cada fonte e o custo desse financiamento.

De acordo com Esperança e Matias (2010), as fontes de financiamento de curto prazo, destinam-se a auxiliar operações de tesouraria das empresas, operações de resolução inferiores a um ano. As fontes de financiamento a médio e longo prazo, destinam-se a apoiar operações de maior grandeza, tais como, aquisições de equipamentos e construção de infra-estruturas.

O objectivo geral deste trabalho é identificar e caracterizar quais são as fontes de financiamento de curto prazo a que as empresas podem recorrer, enfatizando o *Factoring*, que segundo Banerjee (2003), citado por Gomes (2011) “ é o suporte de sustentabilidade às pequenas e médias empresas tanto em economias desenvolvidas como em desenvolvimento”.

O trabalho tem como Problema: Qual o nível de adesão ao *Factoring* por parte das PME`S Sanvicentinas no que respeita ao financiamento da tesouraria?

Espera-se que este trabalho possa vir a servir como instrumento de apoio para o desenvolvimento de possíveis trabalhos futuros, possa ajudar a aprofundar mais os conhecimentos no que respeita as fontes de financiamento de apoio à Tesouraria, ou seja conhecer formas de suprimir possíveis necessidades de exploração.

Com este trabalho pretende-se dar a conhecer às empresas outras formas de suprirem necessidades de Tesouraria sem recorrer a empréstimos bancários.

O trabalho tem ainda como objectivos específicos:

- Definir os conceitos;
- Identificar as vantagens e desvantagens do *factoring*, suas modalidades bem como a actividade em si;
- Mostrar a relevância do *factoring* para a gestão das PME`S;
- Identificar as barreiras em aderir ao *factoring*;
- Conhecer os Intervenientes envolvidos no contrato de *factoring*;
- Procurar identificar a lei que regula o *factoring* em Cabo Verde.

O trabalho para além da introdução, conclusões e recomendações divide-se em três capítulos, sendo que, no primeiro faz-se o enquadramento teórico sobre as fontes de financiamento de curto prazo, no segundo procura-se retratar os aspectos gerais sobre o *Factoring* e por último a elaboração de um caso prático através da aplicação de questionários.

## **1. CAPÍTULO I - FONTES DE FINANCIAMENTO DE APOIO À TESOURARIA**

---

### **1.1. Enquadramento Teórico**

Existem diferentes formas de financiar, quer o investimento que vai ter que realizar para lançar a sua empresa, quer o necessário para financiar a actividade.

De acordo com as necessidades e os objectivos assim se recomendam diferentes formas de financiamento, distinguindo-se deste modo, os financiamentos de curto prazo, e os de médio e longo prazo consoante o grau de exigibilidade das dívidas for inferior ou superior a um ano, respectivamente (Costa & Ribeiro, 2007, Esperança & Matias, 2010).

De acordo com Esperança e Matias (2010) “as empresas poderão ganhar maior pertinência após a implementação do projecto de financiamento, porquanto constituem formas de aumentar a liquidez e satisfazer necessidades de capital circulante”.

A capacidade de uma empresa em cumprir com as suas obrigações nas datas de vencimento e sustentar o seu crescimento, depende do nível adequado de liquidez e dos fluxos de caixa em continuidade (Neves, 2001, vol. I).

Segundo o mesmo autor existem vários conceitos para definir a liquidez, sendo os mais frequentes, o Fundo Maneio, Tesouraria Líquida, Disponibilidades.

O fundo de maneo (FM) é entendido como “ um conjunto de valores submetidos à transformação cíclicas de curto prazo e cujo destino normal, no fim de cada ciclo de exploração, é serem reutilizados em novos ciclos para garantirem a empresa uma margem de segurança que lhe permita adequar, a todo o tempo, a cadência de transformação dos activos, em meios líquidos, às exigências dos credores” (Santos, 1981 *apud* Fortes, 2007).

O FM representa a parte dos capitais permanentes<sup>1</sup> que não é absorvida no financiamento do activo fixo tangível e que, consequentemente, está aplicada na cobertura parcial ou total das necessidades de financiamento do ciclo de exploração (Menezes, 1996).

As disponibilidades, também denominadas por situação da tesouraria ou activo de tesouraria, resultam num determinado momento, dos fluxos de exploração, extra exploração e globais, ou seja, são os meios monetários líquidos susceptíveis de transformação de imediato em dinheiro, sendo estes, caixa, depósitos à ordem, depósitos a prazo, clientes com letras e outros títulos a receber.

O fluxo de caixa (FC), segundo Martins (2004), corresponde aos recebimentos deduzido dos pagamentos, ou seja integra todos os movimentos de fundos monetários, ao longo de um dado período, que sejam reflexo de actividades operacionais, de actividades de investimentos e de actividades de financiamento. Deste modo, o FC permite identificar as componentes e o saldo dos fluxos da exploração, do investimento e das operações financeiras. O FC permite ainda explicar as razões da diferença entre as entradas de dinheiro em caixa e as correspondentes saídas.

Para a análise da situação da tesouraria da empresa é necessário que o fundo de maneoio (FM) se situe ao nível das necessidades de fundo maneio (NFM)<sup>2</sup> (Menezes, 1996).

Se o FM for igual a zero (Liquidez Geral =1), significa que os capitais permanentes igualam ao activo fixo líquido, e encontra-se satisfeita a regra equilíbrio financeiro

---

<sup>1</sup> Capital Permanente constitui o conjunto de recursos estáveis ou permanentes de que uma empresa dispõe para o financiamento dos seus activos, ou seja corresponde ao capital próprio (diferença entre o activo e o passivo) e ao capital alheio estável (dívidas vincendas a mais do que um ano). Utiliza-se frequentemente na análise financeira a noção de fundos próprios em vez de Capitais próprios, para não confundir com a noção contabilística de capital próprio e é frequente incluir as contas correntes de sócios e accionistas, empréstimos por títulos de participação, as obrigações convertíveis e a parte das provisões para riscos e encargos quando estas se equiparam a reservas. Capital alheio estável: Aqui se inclui todas as dívidas de médio e longo prazo, como por exemplo, os empréstimos por obrigações, por títulos participativos, bancários, entre outros (Neves, 2011).

<sup>2</sup> Corresponde ao conjunto das necessidades financeiras de exploração, cujo financiamento se não encontra assegurado por recursos de exploração normais.



mínimo. Esta regra pressupõe a constante prática na empresa de uma política de financiamento, que consiste na permanente adequação do grau de liquidez das aplicações ao grau de exigibilidade dos fundos utilizados para o seu financiamento (Menezes, 1996). Embora constitua um elemento correcto da política financeira da empresa, não é portanto o único, pois importa ter presente a distinção entre o grau de liquidez e grau de disponibilidade das aplicações de fundos da empresa, isto é, não podemos ignorar os fluxos financeiros previsionais (recebimentos e pagamentos).

O FM é um conceito absoluto e a análise da situação de tesouraria da empresa que este indicador permite efectuar pode ser realizada através de um indicador relativo: a liquidez geral ou solvabilidade a curto prazo (Menezes, 1996).

O rácio de liquidez geral (LG) =  $\frac{\text{Activo Circulante}^3}{\text{Passivo Circulante}^4}$  - revela a capacidade que a empresa tem em solver as suas obrigações correntes, e quanto maior for este rácio maior é a protecção para os credores de curto prazo. Deve ser, pelo menos igual a um, para que se verifique um equilíbrio financeiro mínimo. Contudo, segundo Sarmiento (2007), a análise deste rácio requer alguns cuidados na medida em que pode conduzir os analistas de crédito a concluir que uma empresa só está equilibrada financeiramente se o rácio obtido for igual ou maior que 1, fazendo com que emitem opiniões erradas.

Caso o FM for excessivo ( $FM > 0$ ,  $LG > 1$ ), implica a existência de capitais permanentes exagerado, o que é prejudicial à saúde financeira de uma empresa, visto que origina custos de exploração. Assim, do ponto de vista da empresa, o fundo de maneo deve ser o mínimo possível, implicando para isso, a redução das disponibilidades, a rapidez na cobrança de dívidas, uma gestão eficiente das existências e o alargamento do prazo médio de pagamento a fornecedores sem colocar em causa a imagem da empresa. (Nabais, C. & Nabais, F., 2011).

<sup>3</sup> Activo corrente é a soma dos inventários, contas a receber de curto prazo e os meios financeiros.

<sup>4</sup> Passivo corrente é a soma de todas a pagar de curto prazo.

Por outro lado, se for insuficiente traduzirá na existência de problemas de tesouraria ( $FM < 0$ ,  $LG < 0$ ).

Sendo assim, as empresas normalmente, recorrem ao crédito de curto prazo com o objectivo de satisfazer necessidades pontuais de tesouraria, ou seja, quando as empresas não têm recursos suficientes para cobrir as necessidades de fundo de maneo temporária face aos objectivos globais das mesmas (Saías *et al.*, 2004 *apud* Gabirro, 2010).

Segundo Mortal (2007) “a tesouraria abrange o conjunto de meios de financiamento à disposição de uma empresa para fazer face às despesas de toda a ordem, sendo assim, a ideia de tesouraria anda associada à ideia de recursos e necessidades e a noção de tesouraria como a diferença entre o fundo de maneo e as necessidades de fundo de maneo”.

Em qualquer empresa a tesouraria é sempre uma área crítica porque traduz o seu funcionamento geral, tanto ao nível da exploração corrente, como ao nível da política de investimentos e do seu financiamento. O principal propósito consiste em assegurar a todo momento o dinheiro necessário aos pagamentos, mas evitando excessos susceptíveis de colocar em causa a rentabilidade da empresa, neste caso aconselha-se tesouraria seja zero (Mortal, 2007).

A equação fundamental de tesouraria permite-nos avaliar a situação de tesouraria de qualquer empresa, reportada a um determinado momento, e consiste na diferença entre o FM e NFM ou TA e TP.

Para a determinação de Tesouraria Líquida deve-se percorrer determinado processo, visto que segundo Silva (2007) “a Tesouraria é o ponto de encontro dos fluxos cíclicos<sup>5</sup> (fluxos ligados à actividade corrente e operacional) e fluxos acíclicos<sup>6</sup> (fluxos ligados à actividade não corrente) ”, ou seja:

---

<sup>5</sup> Actividades repetitivas

<sup>6</sup> Actividades menos repetitivas

$$\begin{aligned}\text{Fundo Maneio (FM)} &= \\ &= \text{Capitais permanentes (CP)} - \text{Activos Fixos Líquidos (AF)}\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Necessidades Fundo Maneio (NFM)} &= \\ &= \text{Necessidades Cíclicas (NC)} - \text{Recursos Cíclicos (RC)}\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Tesouraria Liquida (TL)} &= \\ &= \text{Tesouraria Activa (TA)} - \text{Tesouraria Passiva (TP)} \\ &\text{Ou}\end{aligned}$$

$$TL = TA - TP, \text{ sendo } TL = FM - NFM, \text{ ou seja, } TL = (CP - AF) - (NC - RC)$$

Variadas são as fontes de financiamento a que as empresas podem se dirigir a fim de financiar as dificuldades de curto prazo.

Normalmente estes financiamentos destinam-se a ajudar as empresas a suportar o atraso no recebimento de facturas emitidas em nome dos seus clientes, cujo reembolso ocorre quando a empresa recebe dos mesmos.

Conforme Mota e Custódio (2008) *apud* Gabirro (2010), o financiamento de curto prazo é geralmente menos dispendioso que o de longo prazo, uma vez que representa um nível de risco menor para quem concede o crédito.

Se a Tesouraria for deficitária ( $FM < NFM$ ), ou insuficiente para cobrir as operações diárias e fornecer uma segurança contra contingências, terá de ser encontrado financiamento adicional. Se a falta de meios financeiros for permanente e elevada talvez faça sentido recorrer a financiamento de longo prazo, caso contrário poderá optar por uma variedade de tipos de financiamento a curto prazo (Brealey & Myers, 1998).

Uma empresa apresenta dificuldades de Tesouraria (fluxo de caixa), quando a diferença entre FM e NFM ou a Tesouraria Activa<sup>7</sup> e a Tesouraria Passiva<sup>8</sup> for negativa, isto significa que, o fundo de maneio é inferior que as necessidades de fundo de maneio, demonstrando assim incapacidade em cumprir com os seus compromissos financeiros no curto prazo<sup>9</sup>, ou melhor, a empresa dispõe de um ciclo de exploração deficitário.

## **1.2. As necessidades de fundo maneio e o ciclo de exploração**

Segundo Silva (2007), as necessidades de fundo maneio (NFM) encontram-se associadas às necessidades de financiamento do ciclo de exploração. O ciclo de exploração exige uma série de meios financeiros capazes de assegurar os pagamentos operacionais (fornecedores) antes de se obterem os recebimentos operacionais (clientes) como: pagamentos a fornecedores de matérias-primas, mercadorias e outros materiais; pagamento ao pessoal; pagamento de fornecimentos de serviços diversos.

Este ciclo identifica os movimentos associados ao processo de troca e de produção que garantem o funcionamento normal da empresa e têm impacto sobre as contas de clientes, inventários e fornecedores.

O ciclo económico de exploração inicia-se com a aquisição de matérias-primas e conclui-se com o recebimento das vendas. O ciclo de exploração corresponde às actividades e decisões no âmbito de aprovisionamento, produção e comercialização. As operações efectuadas neste ciclo conduzem aos consumos e obtenção de recursos da empresa a que vão corresponder os custos e proveitos operacionais na demonstração de resultados (Neves, 2001).

Para calcular as NFM de uma empresa há de ter em conta as necessidades cíclicas (NC) e os recursos cíclicos (RC).

---

<sup>7</sup> Respeita aos activos líquidos e quase líquidos. Inclui depósitos bancários, caixa e títulos negociáveis.

<sup>8</sup> Respeita ao passivo imediato ou quase imediato, que resulte de decisões de financiamento.

<sup>9</sup> O rácio de liquidez geral é menor do que uma unidade (activos correntes/ passivos corrente <1), ou seja o fundo de maneio é insuficiente para financiar possíveis necessidades de financiamento de curto prazo.

**Tabela 1. Cálculo das NFM**

Aplicações		Recursos
<b>Ciclo de Exploração</b>	Activo cíclico ou Necessidades cíclicas	Passivos cíclicos ou Recursos cíclicos

Fonte: Adaptado de Nabais C. & Nabais F. (2011)

De acordo com Neves (2001), as Necessidades Cíclicas compreendem as contas resultantes das decisões associadas ao ciclo de exploração que originem necessidades de financiamento e inclui: inventários, adiantamentos a fornecedores, clientes, Estado e outros entes públicos e outras dívidas a receber.

Os Recursos Cíclicos compreendem as contas que resultam de decisões do ciclo de exploração que originam recursos financeiros e incluem todas as dívidas a terceiros de curto prazo, ligadas ao ciclo de exploração e inclui: fornecedores, adiantamentos de clientes, Estado e outros entes públicos, outros credores de exploração (Neves, 2001).

### 1.3. Indicadores do ciclo de exploração

Na análise financeira, os indicadores do ciclo de exploração descritos na Tabela 2 são enquadrados na gestão do fundo de maneio.

Os indicadores do ciclo de exploração permitem, o controlo do crédito concedido a clientes, o controlo das dívidas para com os fornecedores e a regularização da rotação dos inventários (Nabais C. & Nabais F., 2011).

**Tabela 2: Quadro síntese dos indicadores do ciclo de exploração**

Rácios		Interpretação
Prazo médio de recebimento	$\frac{\text{Clientes} * 365}{\text{Volume de negócios com IVA}}$	Indica o período médio que decorre entre o momento da venda e o momento do recebimento. Serve para verificar se a política de crédito praticada pela empresa está ou não a ser seguida. O prazo médio de cobrança não deve ser superior ao prazo médio de pagamento. É o rácio que mede a velocidade com que os clientes costumam pagar as suas dívidas. Um rácio alto é, em termos financeiros, desfavorável, mostrando por vezes ineficiência do departamento de cobrança ou falta de poder negocial da empresa perante os seus clientes.
Prazo médio de pagamento	$\frac{\text{Fornecedores} * 365}{\text{Compras com IVA}}$	Indica o período médio que decorre entre o momento da compra e o momento do pagamento. Este rácio permite medir a velocidade com que a empresa costuma pagar as suas dívidas aos fornecedores. Quanto mais baixo o rácio, menor o grau de financiamento que os fornecedores fazem à exploração. Pode também revelar falta de poder negocial da empresa perante os seus fornecedores. Mas será de referir que um valor muito elevado pode identificar dificuldades da empresa em satisfazer as suas obrigações.
Indicadores de inventários <sup>10</sup>	Prazos de rotação de inventários (PMI)  $= \frac{\text{Inventários} * 365}{\text{GMVC}}$	Evidenciam o montante dos inventários em armazém em números de dias face aos seus consumos ou utilizações.
	Margem bruta das mercadorias vendidas =  $\frac{1 - \text{Custos Mercadorias vendidas}}{\text{Vendas de mercadorias}}$	Evidencia a margem bruta praticada, calculada sobre o valor das vendas líquidas de mercadorias.

<sup>10</sup> São conjuntos de indicadores sobre os prazos de rotação de inventário, margens brutas de vendas e consumos e a s cadências de venda ou consumo, tendo como base aos valores dos inventários em armazém na data a que reportam as Demonstrações Financeiras, bem como os gastos e rendimentos, durante o período, directamente relacionadas com as vendas e as prestações de serviços.

Outros indicadores do ciclo de exploração	<p>Necessidades Cíclicas (em dias de volume de negócio) =</p> $\frac{\text{Necessidades Cíclicas}}{\text{Volume de negócio diário}}$	Indica o nº de dias necessários para que as vendas e prestações de serviços cubram as necessidades financeiras decorrentes do ciclo de exploração.
	<p>Recursos financeiros (em dias de volume de negócio) =</p> $\frac{\text{Recursos Cíclicas}}{\text{Volume de negócio diário}}$	Indica o nº de dias de vendas e prestações de serviços (PS) cobertos pelos créditos decorrentes do ciclo de exploração.
	<p>Necessidades de Fundo de Maneio em dias do Volume de Negócio) =</p> $\frac{\text{NFM}}{\text{volume de negócio diário}}$	Indica o nº de dias de vendas e PS necessários para a cobertura das NFM.
	<p>Activo económico (AE) = Activo fixo + NFM</p>	Representa o valor do investimento líquido afecto ao negócio e é uma base de apoio para as decisões de financiamento da empresa, dado que o AE já foi deduzido o financiamento normal da actividade operacional (crédito de fornecedores ou outros de exploração).

Fonte: Elaboração Própria

#### 1.4. Modalidade de financiamento de curto prazo

Para Esperança e Matias (2010) a nível de fontes de financiamento de curto prazo destacam-se os seguintes tipos:

- Crédito de fornecedores;
- Desconto de títulos comerciais (letras e livranças);
- Contas correntes
- Contas empréstimos bancários de curto prazo;
- Descobertos em conta de depósitos à ordem;
- *Hot-money*;

- *Factoring*;
- Papel comercial;
- Crédito por assinatura.

#### **1.4.1. Crédito de fornecedores**

As empresas podem financiar-se através da obtenção de crédito dos fornecedores. A relação entre o prazo médio de recebimento e o prazo médio de pagamento afecta a situação de tesouraria da empresa, pelo que a gestão da empresa deve promover a antecipação dos recebimentos a prazo dos clientes (Esperança & Matias, 2010).

Para além das condições normais de pagamento concebidas por cada fornecedor, a empresa pode dilatar os prazos através do aceite ou reforma de letras<sup>11</sup>. Neste caso, haverá em primeiro lugar a necessidade de identificar adequadamente o custo do aceite ou reforma, nomeadamente face a outras alternativas de financiamento disponíveis e simultaneamente assegurar que tais dilatações não colocarão em causa o relacionamento futuro com o fornecedor (Mota *et al.*, 2004).

#### **1.4.2. Desconto de títulos comerciais (letras e livranças)**

O desconto de títulos comerciais é outra das formas de financiamento da empresa.

De acordo com Esperança e Matias (2010), existem duas formas através das quais a empresa pode efectuar este tipo de desconto, uma delas é a letra, que pode caracterizar-

---

<sup>11</sup> A letra (aceite) deverá ser liquidada na data do seu vencimento. No entanto, poderá o aceitante não ter liquidez suficiente para o fazer, necessitando assim de solicitar a sua reforma parcial ou total. Reforma de uma letra consiste em substituir uma letra velha por outra, tendo realmente por fim diferir o pagamento da obrigação constante da letra renovada (Rodrigues, A., J. & e Nicolau, I., 2005)



se como um título de crédito sacado pela empresa ao seu cliente, e a *livrança*<sup>12</sup>, que é um título subscrito pela empresa.

Para poder efectuar o desconto de um título comercial, a empresa deve dirigir-se a uma instituição bancária, a qual irá adquirir a propriedade do título, pagando imediatamente à empresa o montante desse mesmo título antes da data do seu vencimento, com a dedução do juro correspondente ao tempo que falta até à data de vencimento deste e ainda outros encargos referentes a despesas bancárias e imposto a entregar ao Estado. Esta operação permite assim à empresa uma antecipação da realização de fundos, sendo a aprovação do crédito antecedente a esta operação relativamente fácil, porém as taxas de juro praticadas são bastante elevadas e acrescem ainda outros custos para o desconto, nomeadamente, comissões de cobrança, portes e imposto de selo. (Esperança & Matias, 2010).

### **1.4.3. Contas correntes**

Segundo Esperança e Matias (2010), este tipo de financiamento trata-se de um empréstimo em conta corrente, realizado através da abertura de uma conta bancária específica para este tipo de operações.

Assim, sempre que a empresa necessita de fundos solicita ao banco a transferência do montante pretendido da conta corrente para a conta depósito à ordem, desde que não ultrapasse um certo montante (*plafond*) acordado (Mota *et al.*, 2004). É um crédito bancário diferido e apenas se torna credora quando o beneficiário da conta solicitar a disponibilização dos fundos (Nabais C. & Nabais F., 2011).

Segundo Nabais C. e Nabais F. (2011) várias são as vantagens da conta corrente caucionada, das quais se destacam as seguintes: possibilidade de adaptação entre o montante do crédito a necessitar e o valor do seu negócio; pagamento de juros limitados ao tempo de utilização efectiva dos fundos e apenas sobre a parte utilizada; taxas altamente competitivas; comissões muito reduzidas; correspondências entre o momento

---

<sup>12</sup> É um título de crédito negociável, pelo qual o subscritor ou signatário se compromete a pagar ao seu credor ou beneficiário, ou à ordem deste, uma determinada importância, numa certa data ou vencimento.

da disponibilidade do crédito e o momento da necessidade de fundos para a efectivação do negócio.

Geralmente, o banco fixa limites inferiores para o montante de utilização, e é definido um certo prazo de utilização do crédito.

De acordo com Esperança e Matias (2010) trata-se de uma forma de financiamento flexível, na medida em que a empresa só paga juros de acordo com a utilização que fizer do *plafond* negociado com a instituição bancária.

Segundo os mesmos autores, a disponibilidade do banco para efectuar os movimentos acarreta um custo: a comissão de imobilização, esta comissão é uma taxa que incidirá sobre o valor do montante não utilizado do “*plafond*”.

#### **1.4.4. Contas empréstimos bancários de curto prazo**

Comummente, os empréstimos de curto prazo são usados para financiar operações de prazo reduzido, em que a instituição bancária coloca à disposição da empresa cliente um determinado montante de capital, comprometendo-se esta a restituí-lo ou o reembolso à instituição, no final do prazo que houver sido acordado, acrescido dos respectivos juros à taxa praticada, à data, pela instituição bancária que concede o crédito (Costa & Ribeiro, 2007).

Trata-se de crédito bancário com um plano de utilização e reembolso bem definido, o que não sucede com a referida conta corrente que visa superar situações deficitárias de tesouraria e cujo plano de utilização e reembolso não é conhecido antecipadamente.

#### **1.4.5. Descobertos em conta de depósitos à ordem**

Constituem *plafonds* de crédito, em que as entidades bancárias autorizam que as empresas movimentem determinada conta, para suprir dificuldades momentâneas de Tesouraria (Costa & Ribeiro, 2007). Na perspectiva destes mesmos autores, esta forma

de crédito está directamente associada à conta de depósitos à ordem sobre a qual são feitos os movimentos de crédito.

A conta fica autorizada a ter saldos negativos até o montante fixado (*plafond* de crédito) e os juros serão contados diariamente sobre o valor do saldo devedor da conta, aplicando-se uma taxa de juro previamente acordada que é periodicamente revista (Costa & Ribeiro, 2007, Mota *et al.* 2004).

#### **1.4.6. *Hot-money***

Os *Hot-money* também designados de empréstimos monetarizados, são quase exclusivamente utilizados por grandes empresas às quais os bancos concedem a possibilidade de negociar directa e instantaneamente com os mercados de financiamento de curto prazo, e geralmente envolve mutuados elevados com taxas de juro muito próxima da que vigoram no momento no mercado monetário interbancário (Mota *et al.*, 2004).

O *Hot-money* permite satisfazer as necessidades de tesouraria e beneficiar de taxas de juros ajustadas. Este tipo de empréstimo tem um prazo máximo de 30 dias, o pagamento de juros é feito no vencimento da operação e é efectuado o reembolso único no final do prazo (Nabais C. & Nabais F., 2011).

O *spread*<sup>13</sup> da taxa de juro é normalmente baixo e exige contrato de crédito (sujeito a imposto selo) (Esperança & Matias, 2010).

#### **1.4.7. *Factoring***

A empresa também pode financiar através do recurso ao *Factoring*, assunto a tratar mais a frente no capítulo II a iniciar na página 19.

---

<sup>13</sup> O *spread* define-se pela diferença entre o preço de compra e o preço de venda, aplicado pelas instituições financeiras, numa transacção monetária como na transacção de um título. Por outro lado, o chamado *spread* bancário é um valor percentual definido pela diferença entre a taxa de juro que a instituição paga na captação do dinheiro e a que cobra aos clientes

#### **1.4.8. Papel comercial**

Segundo Brealey e Myers (1998), o papel comercial é o título de dívida de curto prazo mais comum e é emitido por empresas de grande dimensão e de baixo risco de crédito.

Este tipo de financiamento é um meio de desintermediação do sistema bancário, ou seja, representa uma forma de angariação de recursos financeiros junto do mercado. A subscrição dos títulos pode ser particular ou pública e as empresas emitentes deverão reunir duas condições: a) Capital próprio igual ou superior a cinco milhões de euros e b) Resultados positivos nos últimos três exercícios, mas estas exigências poderão ser afastadas caso a empresa apresente uma garantia concebida por uma instituição de crédito (Esperança e Matias, 2010).

A compra de papel comercial representa assim o assumir do risco da empresa emitente, a menos que os títulos estejam ligados a uma garantia bancária, elemento que é importante conhecer no momento de cada nova emissão. O papel comercial constitui uma forma das empresas de terem acesso mais directo aos fundos dos investidores e com isso, de pouparem nos custos da intermediação bancária (Costa, 2010).

#### **1.4.9. Crédito por assinatura**

O crédito por assinatura segundo Esperança e Matias (2010), não visa obter fundos, normalmente, através desta fonte pretende-se evitar a entrega de valores que deveria ser efectuada para garantir certas obrigações. Existem várias modalidades do crédito de assinatura os quais podem ser: as garantias bancárias, os avales e as fianças. Existem vários tipos de garantias bancárias concedidos, por exemplo, aos adjudicatários de obras públicas, aos tribunais e às finanças. O banco, geralmente debita a comissão de garantia bancária em função do serviço prestado e do risco em que incorre, acrescida de despesas bancárias e imposto de selo.

A garantia bancária tem um prazo definido, podendo ou não ser prorrogável.

O aval é uma garantia pessoal dada por um terceiro. Pode ser accionada quando o devedor entra em incumprimento, é utilizada para operações de crédito, normalmente, avalizam-se letras comerciais e livranças.

A fiança é uma garantia pessoal pela qual uma entidade assume o cumprimento de certa de certa obrigação, mediante o registo. O credor antes de executar o fiador, terá de executar o devedor; com frequência os sócios de sociedades por quotas apresentam este tipo de garantia.

#### **1.4. Vantagens e desvantagens do financiamento à tesouraria**

De acordo com o Plano Nacional de formação financeira<sup>14</sup> o financiamento através de tesouraria tem como vantagens: as instituições de crédito tendem a conceder estas modalidades de financiamento com maior facilidade; existe uma ampla variedade de produtos de financiamento à tesouraria; alguns dos produtos de crédito não exigem a prestação de avales ou outras garantias.

Apesar do financiamento à tesouraria apresentar vantagens também apresenta desvantagens como: o reembolso dos empréstimos tem de ser feito em prazo inferior a um ano; os contratos, na sua maioria, são renovados regularmente, podendo as instituições financeiras optarem pela não renovação, no final de cada período.

---

<sup>14</sup> Disponível em <http://www.todoscontam.pt/pt-Pt/principal/criar/empresa/financiamento> - acesso em 23/01/2014

## **2. CAPÍTULO II- ASPECTOS GERAIS SOBRE O *FACTORING***

---

Durante o exercício de suas actividades, por muitas vezes, o empresário é obrigado a vender seus produtos a crédito para se manter no mercado. Com essa prática os valores são divididos em parcelas a serem pagas pelo sacado ao longo dos meses, enquanto o empresário tem que pagar seus fornecedores muitas vezes à vista ou em parcelas inferiores às que recebe do consumidor.

Considerando tal realidade surgiu uma operação interessante, que consiste na cessão da titularidade de seus créditos a uma outra empresa, mediante o pagamento dessa última, à vista, com a aplicação de uma taxa e assumindo o trabalho de cobrança cumulando com o risco proveniente da possibilidade de não pagamento dos títulos. A essa operação se dá o nome de *Factoring*.

Com a dificuldade de acesso ao crédito principalmente por parte das pequenas e médias empresas, as empresas de *factoring* surgiram para minimizar essa problemática, tornando-se uma alternativa rápida e segura para suprir as necessidades financeiras. Nesta perspectiva, um dos grandes desafios é a busca de soluções que contemplem a satisfação de seus clientes. O *factoring* é um produto financeiro vulgarmente utilizado na gestão de tesouraria da empresa e assegura o seu financiamento corrente através da tomada de créditos sobre terceiros.

### **2.1. Definição**

O *factoring*, ao longo dos tempos foi definido de diversas formas, pelo que não existe só uma definição, mas a sua essência é a mesma em todas as definições.

Para Mota *et al.* (2004) o *factoring*:

*“ Compreende um conjunto de três operações serviços distintos que podem ser utilizados separadamente ou em conjunto de empresas. Em primeiro lugar, a sociedade de factoring pode assegurar a cobrança das facturas da empresa constituindo assim uma alternativa de outsourcing dessa actividade, em segundo pode assumir o risco de crédito da factura liquidando-a à empresa caso o cliente não pague, e finalmente no último lugar pode disponibilizar antecipadamente fundos que a empresa somente receberia no vencimento da factura ...”*

Para estes autores, a sociedade de *factoring* cobrará comissões pelos serviços prestados e acrescerá uma taxa de juro no caso de adiantamento de fundos.

Para Vieito e Maquieira (2010) o *factoring*:

*“... é a actividade parabancária que se baseia na aquisição de créditos que provêm da venda de produtos ou serviços por parte da empresa, quer seja para o mercado interno ou para o mercado externo. Consiste assim, na tomada, por parte da sociedade de factoring, dos créditos de curto prazo que os fornecedores de bens e serviços constituem sobre os seus clientes, gerindo-os e, caso a empresa o solicite, adiantando dinheiro sobre esses valores até à data de vencimento”.*

Ainda para estes autores “ uma das alternativas para resolver esse problema é efectuar um contrato com uma sociedade de *factoring*, no sentido de esta poder adiantar parte, ou a totalidade dos valores facturados, até ao seu vencimento, pagando a empresa, para isso, um conjunto de encargos”.

Segundo Esperança e Matias (2010), “o *factoring* traduz na aquisição por uma sociedade de *factoring* de créditos de curto prazo resultantes das vendas que a empresa

realiza, e na prestação pela mesma de serviços relacionados com a concessão de crédito, como por exemplo, análise de risco de crédito da empresa”.

O recurso ao *factoring* permite, por outro lado, uma redução dos prazos médios de reconhecimento com a inerente antecipação de recebimentos, e facilita uma melhor gestão de tesouraria através da obtenção atempada do fundo de maneio necessário ao financiamento do ciclo de exploração, fundamental a um crescimento económico-financeiro sustentado.

A utilização dos serviços de factoring permite que as empresas se concentrem no seu negócio, deixando ao seu parceiro a cobrança das suas vendas de forma eficiente e profissional.

Os serviços de *factoring* são ainda uma importante ferramenta de gestão nas empresas, uma vez que, o acompanhamento e análise da performance dos devedores são efectuados em permanência, o que se traduz num acompanhamento efectivo e dinâmico dos clientes.

## 2.2. Origem

De acordo *Hillyer* (1941) citado por *Gomes* (2011) a palavra *factoring* é de língua inglesa, mas tem origem latina, *factor*, que tem como significado agir, fazer, desenvolver e fomentar. É na idade média que surgem as primeiras actividades do *factor* e na época dos descobrimentos, onde Portugal, Espanha, Itália, Holanda e Inglaterra lideravam as actividades no comércio internacional com o Novo Mundo. (*Heim*, 2002 citado por *Gomes*, 2011).

No entanto segundo *Dod* (2006) citado por *Gomes* (2011), é apenas nos anos sessenta que o *factoring* é introduzido na Europa. Na Europa o *factoring* começou por



desenvolver-se no Império Austro-Húngaro, alargando-se posteriormente a todos os restantes países de então. A sua introdução em Portugal ocorre apenas em 1965.

Segundo Andrade (2011), no final da década de 1980, evidenciou-se um notável crescimento e desenvolvimento das sociedades de *factoring* devido à liberalização e desregulamentação do sistema financeiro português, permitindo fixar administrativamente as taxas de juro.

Os anos de 1990 e 1991 foram considerados anos de grande importância para o sector, tendo-se registado um aumento considerável do número de empresas de *factoring* no mercado Português. As empresas passaram a recorrer ao *factoring* para financiar a sua tesouraria e para profissionalizar a função de cobranças (Andrade, 2011).

Ainda segundo este autor, o *factoring* consegue sobrepor-se à componente financeira das operações, disponibilizando um serviço especializado de cobrança, seguro de crédito sobre os devedores e adiantamentos sobre os valores da facturação cedida.

O *factoring* tem grande relevância junto das pequenas e médias empresas que, deste modo, solucionam carências em equipamento tecnologicamente evoluído e em pessoal especializado.

### **2.3. Elementos envolvidos num contrato de *factoring***

Uma operação de *factoring* envolve pelo menos três intervenientes, podendo a relação entre eles ser resumida da seguinte forma (Brealey & Myers, 1998):

- A empresa de *factoring* (factor) e o cliente (aderente/ fornecedor) acordam os limites de crédito para cada cliente (devedor) e o período médio de cobrança;
- O cliente de *factoring* (aderente) notifica então cada um dos seus clientes de que a empresa de *factoring* (factor) comprou os créditos. A partir desse momento,

para cada venda, a empresa envia uma cópia da factura à empresa de *factoring*, o cliente faz pagamento directamente à empresa de *factoring*. Esse tipo de operação acarreta custos (comissões) que se situam entre 1% a 2% do valor da factura;

- A empresa de *factoring* geralmente, aceita adiantar 70% a 80% do valor das contas a uma taxa de juro de 2% a 3% acima da taxa *prime rate*<sup>15</sup>.

Conforme referido há três intervenientes num contrato de *Factoring* podendo a relação entre eles ser resumida através da figura seguinte:

**Figura 1. Intervenientes e Fluxos no processo de *Factoring***



Fonte: Cardador (2007)

## 2.4. Modalidades do *factoring*

Segundo Vieito e Maquieira (2010), no que respeita às modalidades do *factoring* pode-se destacar as seguintes:

<sup>15</sup> É um termo aplicado em muitos países para uma taxa de juro de referência usada pelos bancos.

- Serviço completo ou *Full Factoring* – consiste num contrato efectuado entre uma empresa e uma sociedade de *factoring*, em a primeira de uma forma sistemática se compromete a ceder a uma sociedade de *factoring* todos os seus créditos associados a um conjunto de vendas ou prestações de serviços que efectuou. Essas operações encontram-se documentadas com facturas ou documentos similares e o pagamento dos valores correspondentes a esses documentos é feito na data seu vencimento não a empresa que vende mas à empresa de *factoring*. Nessa modalidade a empresa de *factoring* fica com a liberdade de escolher quais os clientes da outra empresa com que se pretende trabalhar, e excluir os que apresentam maior grau de risco;
- *Factoring* com recurso – caracteriza-se pelo facto da cobrança e antecipação dos fundos serem um privilégio. A sociedade de *factoring* apenas efectua uma análise de forma muito superficial dos clientes da empresa, investigando a sua credibilidade em termos financeiros, não garantindo o risco de crédito. Nesta modalidade, existe adiantamentos do valor das facturas ou documento similar, mas a empresa de *factoring* não garante o risco de crédito associado aos clientes, ou seja se a sociedade de *factoring* não conseguir cobrar o valor da factura ao cliente da empresa na data do vencimento, reivindicará o pagamento desses valores à empresa sua cliente;
- *Maturity factoring* – nesta modalidade não existe adiantamentos sobre os valores da facturação, ou seja a empresa de *factoring* apenas paga à empresa o valor das mesmas quando estas forem cobradas. A sociedade de *factoring*, no fundo, presta um serviço de cobrança às empresas sem adiantamentos financeiros. Geralmente esta modalidade é utilizada por empresas que, apesar de possuírem um sistema de venda eficiente, não detêm uma equipa de cobrança eficientes, neste caso preferem pagar uma pequena percentagem do valor da facturação a uma entidade externa para agilizarem o processo de cobrança e desta forma colmatar as necessidades financeiras;

- *Bulk factoring* – neste caso, a sociedade de *factoring* apenas procede ao adiantamento dos valores correspondentes aos documentos aceites deduzindo-lhes a sua comissão, não efectuando desta forma qualquer outro tipo de prestação de serviço. Desconta as facturas ou documentos similares, e procede ao aviso dos clientes da empresa de que os créditos são cedidos à empresa de *factoring*;
- *Factoring* confidencial – normalmente é utilizado por empresas que necessitam de antecipar valores referentes às vendas que efectuam mas que não necessitam do serviço de cobrança da sociedade de *factoring*, visto que já possuem um departamento eficiente neste campo. A empresa devedora geralmente não sabe que a entidade que lhe vendeu determinados produto ou serviço utiliza o *factoring* para fazer face as necessidades financeiras de curto prazo.

## 2.5. Características do *factoring*

O *factoring* pode ser a solução mais rentável, ágil e eficaz para os problemas derivados das vendas a crédito e dos amplos prazos de pagamento, permitindo uma optimização de tesouraria, e destina-se a todas as empresas (Gomes, 2011).

Embora o *factoring* apresenta ser uma forma de financiamento ágil, acarreta os gastos que devem ser ponderados. Os gastos a suportar, através de uma operação de *factoring* são constituídos por uma comissão fixa sobre o qual os créditos cedidos, devida pelo serviço de cobrança e garantia do risco de crédito, a que se acresce uma taxa de juro aplicável ao montante adiantado à empresa aderente. A Sociedade de *Factoring* poderá, ainda, cobrir os riscos dos créditos que tem de cobrar e que não são pagos (Nabais C. e Nabais F., 2011).

## **2.6. Vantagens e desvantagens do *factoring***

O *factoring* constitui uma forma de financiamento complementar e alternativa ao endividamento bancário.

Segundo António *et al* (2009) o financiamento através do *factoring* pode oferecer um conjunto de vantagens à empresa aderente como por exemplo:

- Aumento imediato da liquidez, sem recurso a endividamento;
- Redução dos custos administrativos, nomeadamente na gestão de cobranças;
- Flexibilidade, na medida em que o financiamento acompanha o volume das vendas;
- Possibilidade para potenciar os negócios através da oferta de condições de cobrança mais favoráveis aos clientes;
- Eliminação de incobráveis.

Conforme os mesmos autores, o *factoring* apesar de apresentar vantagens também apresenta aspectos menos favoráveis, sendo o principal reside nos custos da modalidade. Ou seja, acresce à comissão de *factoring* (até 3% do valor nominal dos créditos cedidos), os juros correspondentes aos financiamentos concedidos (pagos antecipadamente) e as comissões de garantia de crédito.

## **2.7. Distinção entre Instituições de *factoring* e bancos**

O *factoring* não é uma actividade financeira devido ao facto de não realizar captação de recursos junto a terceiros, nem realiza a intermediação destes recursos, tal como as empresas bancárias (Rizzardo, 2004 *apud* Brida 2011).

Porém, não é raro encontrar certa confusão ou falta de distinção entre *factoring* e banco, como afirma (Donini, 2004 *apud* Brida 2011). O *factoring* não é banco nem instituição

financeira. O Banco capta dinheiro, empresta dinheiro e necessita da autorização do Banco Central para funcionar.

O *factoring* é uma sociedade mercantil, presta serviços e compra créditos (Leite, 2005 *apud* Brida, 2011).

Os elementos de distinções entre as empresas de *factoring* e as instituições bancárias são claras, segundo o que se pode observar na tabela 3 a seguir:

**Tabela 3. Quadro comparativo banco e Instituições de *factoring***

Banco	<i>Factoring</i>
Capta recursos e empresta dinheiro. Faz intermediação.	Não capta recursos. Presta serviços e compra créditos.
Aceita depósitos.	Não aceita depósitos.
Exige garantias.	Não Exige garantias.
Empresta dinheiro que é antecipado.	Coloca à disposição do cliente uma gama de serviços não creditícios.
Cobra juros – (remuneração pelo uso do dinheiro mutuado durante determinado prazo).	Mediante preço certo, ajustado com o cliente, compra à vista créditos gerados pelas vendas.
Existe <i>spread</i> – Margem entre o custo de captação e o preço de financiamento.	Na formação do preço são ponderados todos os itens de custeio de uma empresa de <i>factoring</i>
É instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central (BC)	Não desempenha actividade financeira, mas sim actividade mercantil mista atípica. É cliente do Sistema Financeiro.
Poderá socorrer-se da linha de redescontos do BC.	Não tem acesso a redesconto, uma vez não ser instituição financeira.
Comerciante do dinheiro exige, via de regra, reciprocidade.	Não exige reciprocidade.
Desconta títulos e faz financiamentos.	Não desconta, mas compra títulos de crédito.
Em caso de incumprimento do título descontado, há direito reembolso	Em caso de incumprimento do sacado, não pode cobrar do facturado.
O cliente é seu devedor	O cliente não é seu devedor

Fonte: Adaptado de Brida (2011)

## 2.8. Regulação do *factoring* em Cabo Verde

A actividade de *factoring* em Cabo Verde, foi lançada pelo Banco Comercial do Atlântico, está contemplada pelo Decreto-Lei nº 13/2005 de 7 de Fevereiro (B.O. nº 06, I Série) e representa um mecanismo financeiro que permite às empresas um melhor financiamento do seu ciclo de exploração, uma vez que através da sua utilização é possível obter uma antecipação dos recebimentos dos seus clientes.

Segundo o artigo 2º do referido diploma, “a actividade de cessão financeira de crédito, consiste na aquisição de créditos a curto prazo, derivados da venda de produtos ou da prestação de serviços, no mercado interno e externo”.

Segundo o artigo 4º desse diploma, “só as sociedades de cessão financeira e os bancos podem celebrar, de forma habitual, como cessionários, contratos de cessão financeira”. “As designações «sociedade de *factoring*», «sociedade de cessão financeira» ou quaisquer outras que sugiram a actividade de cessão financeira só podem ser usadas pelas sociedades referidas anteriormente”.

Para os efeitos do presente diploma, designam-se por:

- Factor ou cessionário: as entidades referidas no nº 1 do artigo 4º, ou seja, os bancos e as sociedades de cessão financeira;
- Aderente: o interveniente no contrato de cessão financeira que ceda créditos ao factor;
- Devedores: os terceiros devedores dos créditos cedidos pelo aderente ao cessionário ou “factor”.

O contrato de *factoring* segundo o artigo 7º, é sempre celebrado por escrito e dele deve constar o conjunto das relações do factor com o respectivo aderente. A transmissão de créditos ao abrigo de contratos de *factoring* deve ser acompanhada pelas respectivas facturas ou suporte documental equivalente, nomeadamente informático, ou título cambiário.

## **2.9. Mercado alvo do *factoring***

O *factoring* pode ser entendido como uma actividade mercantil ou comercial, derivada da livre iniciativa empresarial, que tem por base a cessão de crédito e a prestação das mais variadas e abrangentes formas de serviços, que, na maior parte das vezes, são oferecidas a micro, pequenas e médias organizações, que são o seu mercado alvo (Leite, 2005 *apud* Brida 2011).

Segundo Markuson (2007) citado por Brida (2011). “O *factoring* constitui uma actividade de fomento mercantil que se destina a ajudar, sobretudo, o segmento das pequenas e médias empresas a expandir os seus activos e aumentar as suas vendas”.

O surgimento da actividade *factoring* encontra-se estritamente relacionado a essas organizações, buscando atender às pequenas e médias organizações para a captação de activo circulante sem as dificuldades encontradas geralmente nas instituições financeiras. Isso porque, os bancos, buscando protecção e também para evitar riscos, acabavam por dificultar a liberação de recursos, com a criação de mecanismos de selectividade e exigências por garantias, além de enormes burocracias para o acesso das pequenas e médias empresas ao crédito (Donini, 2004, citado por Brida, 2011).



### 3. CAPÍTULO III – CASO PRÁTICO

---

#### 3.1. Metodologia

A Metodologia é compreendida como uma disciplina que consiste em estudar, compreender e avaliar os vários métodos disponíveis para a realização de uma pesquisa académica. A Metodologia, examina, descreve e avalia métodos e técnicas de pesquisa que possibilitam a colecta e o processamento de informações, visando ao encaminhamento e à resolução de problemas e/ou questões de investigação (Prodanov & Freitas, 2013). Conforme, estes mesmos autores, a metodologia é a aplicação de procedimentos e técnicas que devem ser observados para a construção do conhecimento, com o propósito de comprovar a sua validade e utilidade nos diversos âmbitos da sociedade.

Para a elaboração deste trabalho foi feita uma pesquisa bibliográfica tendo por base livros, dissertações, artigos, teses, e obtenção de ideias e sugestões junto de pessoas com conhecimentos na área. O presente trabalho também sustenta-se na pesquisa exploratória e descritiva, e numa análise quantitativa e qualitativa dos dados.

A sua natureza exploratória deve-se ao facto de haver a aplicação de questionários, e porque os estudos exploratórios visam proporcionar uma maior familiaridade com o problema, no sentido de torná-lo mais explícito ou de facilitar a formulação de hipóteses (Vilelas, 2009 *apud* Monteiro, 2013).

A análise quantitativa foi construída a partir das respostas ao questionário e os dados foram apresentados em gráficos. Foram utilizadas ferramentas estatísticas sofisticadas de análise de dados sendo que os dados foram processados com recurso ao software *Statistical Package for the Social Science* (SPSS 17.0 Inc.).

A análise quantitativa foi complementada pela análise qualitativa. As análises quantitativas não prescindem das qualitativas, nem vice-versa. Elas complementam-se e trocam dados entre si para cruzamento e integrações múltiplas.

Para a realização do trabalho, optamos pela elaboração de um caso prático que encontra dividido em três partes. Para a recolha das informações, na primeira parte será feita a análise do ciclo de tesouraria de uma empresa nacional, na segunda parte foi aplicado um questionário destinado ao responsável financeiro das PME's da ilha de São Vicente que constitui a nossa amostra. Com o questionário pretende-se informar como as empresas financiam os défices de tesouraria. Na terceira parte também foi aplicado um questionário directamente a um gestor de contas do Banco Comercial do Atlântico (BCA), a única instituição financeira que promove o *factoring* nesta ilha. Pretende-se com este questionário explorar ao máximo como se desenvolve a actividade do *factoring* como forma de financiamento de curto prazo em São Vicente.

Optou-se pelo caso prático em virtude do tempo disponível para a realização do trabalho.

Os dados do trabalho foram colectados por meio de fontes primárias e secundárias e como enfatiza Richardson (2007) *apud* Eduardo (2009) *apud* Monteiro (2013), fonte primária é aquela que teve uma relação física directa com os factos analisados enquanto as fontes secundárias, na visão do mesmo autor, não têm uma relação directa com o evento registado.

A população em estudo é constituída pelas empresas Sanvicentinas consideradas de pequeno e médio porte, segundo os parâmetros utilizados pela CCIASB - Câmara de Comércio, Indústria, Agricultura e Serviços de Barlavento.

Na maioria das vezes, é impossível conhecer as características de todos os elementos da população e torna-se então necessário retirar uma amostra ou um subconjunto dessa população, para a qual serão estudadas as características. Para recolher a amostra e assegurar a sua representatividade relativamente à população donde foi retirada, existam técnicas específicas que constituem o objecto de estudo da teoria de amostragem (Réis, 2009).

Para este autor, “uma amostra é um segmento da população em estudo, retirada com o objectivo de se estimarem certas características desconhecidas da população ou ainda, de se testarem hipóteses ou afirmações consideradas correctas sobre os parâmetros da população”.

Para determinar o tamanho da amostra o investigador terá que levar em linha de consideração a amplitude do universo (infinito ou finito), a representatividade, as variáveis, o tipo de amostragem, o processo de recolha de dados, as análises estatísticas planificadas, o erro amostral, o erro de estimação e o nível de confiança com que se deseja trabalhar. (Baptista, 2008).

Por se tratar de uma população (universo) finita, para seleccionar a nossa amostra foi utilizada a seguinte expressão matemática  $n = \frac{Z^2 * p * q * N}{E^2 * (N-1) + Z^2 * p * q}$ , onde p e q são as probabilidades associadas à característica em estudo, n tamanho da amostra, N tamanho da população, Z é o valor crítico associado ao nível de confiança estabelecido e E é a margem de erro permitido. O tamanho da população é de N= 205 e estabeleceu-se um nível de confiança de 95% e um erro (E) de estimação de 10%.

Neste estudo p=q=50%. Assume-se o valor igual a 50% pelo facto de desconhecermos a proporção das empresas que adoptam uma determinada fonte de financiamento no que concerne a dificuldades de tesouraria.

Sendo o tamanho da população de 205 empresas, através da realização de cálculos aritméticos será aplicada questionários a uma amostra de 66 empresas, sendo que as empresas a inquirir foram escolhidas de forma aleatória. Ou seja, para obter a amostra “n” foi utilizado o método de sorteio, no qual são escolhidos uma a uma até que esteja satisfeita a solicitação da amostra.

Neste método de sorteio, deve-se em primeiro lugar elaborar uma lista dos elementos da população, numerados de acordo com a quantidade de elementos, para então serem

sorteados. Todo o número tem a mesma probabilidade de ser sorteado e não há repetição.

## 3.2. Análise dos dados

### 3.2.1. Análise do ciclo de Tesouraria de uma empresa nacional

As pequenas e médias empresas (PME's) enfrentam várias dificuldades e desafios no seu esforço de desenvolvimento e crescimento. Por isso, torna-se fundamental saber como funciona o dia-a-dia da empresa na sua vertente comercial e operacional, e como é que as políticas de créditos concedidas a clientes, os prazos de pagamento negociados com fornecedores e a eficácia na gestão dos inventários influenciam as necessidades ou excedentes de tesouraria.

Os rácios de funcionamento esclarecem as respostas a perguntas deste género e ajudam a analisar as relações causa-efeito entre a actividade da empresa e as suas necessidades de financiamento.

Um exemplo prático permite-nos verificar, através dos rácios de funcionamento a real situação financeira de uma empresa nacional, empresa ALFA.

No cálculo dos rácios de funcionamento teve-se por base os dados disponíveis nos Anexos VI e VII e a ideia de Nabais, C. e Nabais, F. (2011), que diz que deve-se ter em conta as médias anuais relativamente aos componentes desses rácios como por exemplo os clientes, os fornecedores e os inventários (ver Anexo V).

**Tabela 4. Rácios de funcionamento**

Rácios de Funcionamento	Valores em dias
PMR	80
PMI	64
PMP	50
Ciclo de Tesouraria ou de <i>Cash Flow</i>	94

Fonte: Elaboração Própria

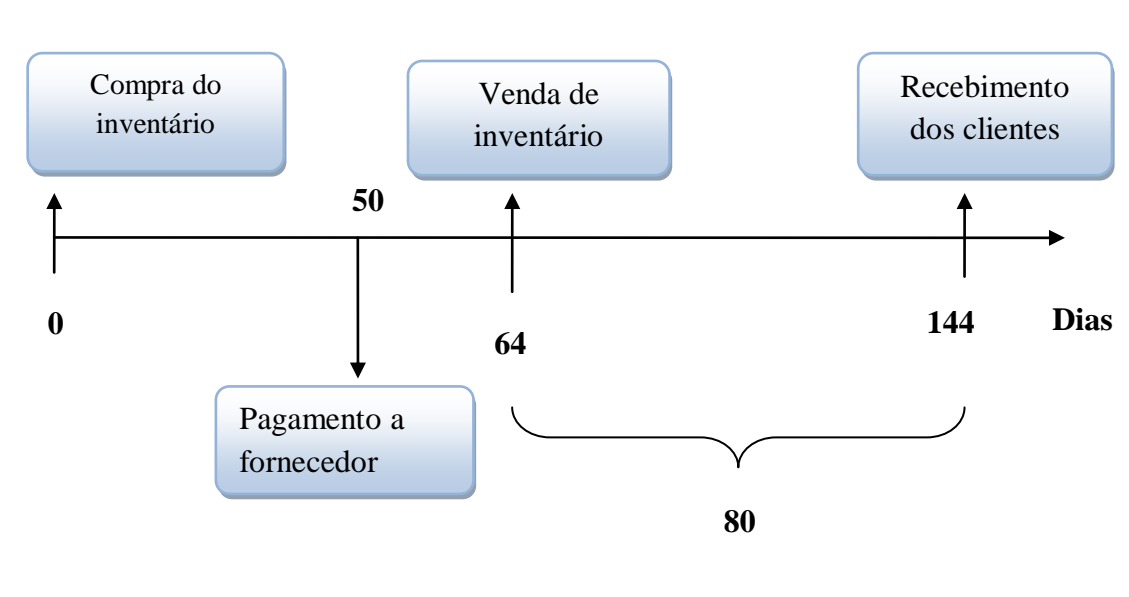
A empresa possui um prazo médio de recebimento de 80 dias, superior ao prazo médio de pagamento de 50 dias, o que significa que no final deste prazo a empresa tem de pagar aos fornecedores sem mesmo ter ainda recebido os valores dos seus clientes ficando com um défice de tesouraria.

Como podemos ver na Figura 2, a venda das mercadorias aos clientes só ocorre passados 64 dias (PMI) após a sua entrada em armazém e os clientes só as pagam 80 dias após a venda.

O prazo médio de duração dos inventários (PMI), é uma boa forma de avaliar criticamente a eficácia na gestão dos inventários, pois se a empresa tem um grande tempo médio de duração das existências, terá de fazer um esforço maior de tesouraria, mas se o tempo médio de duração das existências for demasiado baixo, isto pode significar que a empresa estará a perder vendas pelo facto de não dispor de stock suficiente.

Cabo Verde é um país pobre que vive essencialmente da importação, os custos de transporte são elevados pelo que muitas vezes empresas compram mercadoria para colocar em stock. O prazo médio de armazenagem para muitas empresas é superior a 180 dias, visto geralmente digamos são obrigados a comprar em grande escala para beneficiarem de taxas que são mais baratas do que se tivessem a comprar em pequenas quantidades. Mas por outro lado, tem-se de pagar ao fornecedor mesmo sem ter ainda vendido o produto, resultando assim dificuldades financeiras.

**Figura 2: Ciclo de Tesouraria<sup>16</sup>**



O impacto deste ciclo de tesouraria nas finanças da empresa é claro, a empresa necessita de financiamento para os 94 dias ( $80+64-50$ ), ou seja à soma do tempo que guarda as mercadorias em armazém (PMI) e ao tempo que demora a receber dos seus clientes (PMR), deduzido do prazo de pagamentos aos seus fornecedores (PMP).

O ciclo de tesouraria ou ciclo de *cash flow* de uma empresa é obtido através do segundo cálculo aritmético:  $PMI + PMR - PMP$  (Nabais, C. & Nabais, F., 2011)

As empresas em situação de défice de tesouraria enfrentam estas "dores de crescimento". Para crescerem, têm necessariamente de dispor de tesouraria. Este fenómeno explica porque algumas empresas deste género sofrem frequentemente de crises de tesouraria ao mesmo tempo que apresentam lucro.

<sup>16</sup> Disponível em <http://w.w.portal-gestao.com/financas/item/2295> acesso em 16/04/14

Nessas situações de défice de tesouraria, as PME's têm necessidade de recorrer a financiamento externo para expandirem o negócio, sejam empréstimos, outros tipos de dívida, ou capital alheio.

A empresa Alfa pode também optar por financiar a tesouraria através do recurso ao *factoring*, produto promovido pelo banco. O exemplo que se segue pressupõe que o banco poderia adiantar 80% do valor médio da carteira de clientes à empresa Alfa, a uma taxa de juros que pode ir de 9% a 12% a.a. sobre o valor adiantado, a acrescer as comissões a ter em conta aquando da celebração de um contrato de *factoring*:

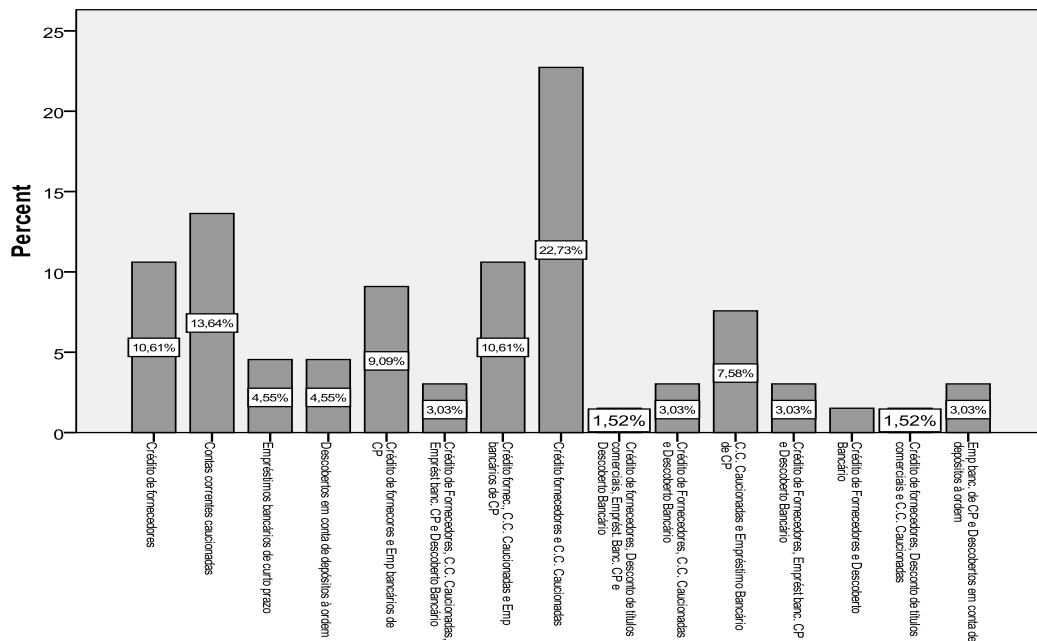
		Valores (esc)
Adiantamento	80% * 10.259.501,00	8.207.600,00
Comissão de abertura	0,75% * 8.207.600,00	61.557,00
Comissão de Gestão de Cobrança	0,33% * 8.207.600,00	27.085,00

Este financiamento permitiria à empresa honrar com os seus compromissos em tempo útil, uma vez que a empresa teria disponível de imediato um montante, que só receberia aquando da liquidação das dívidas dos seus clientes.

### 3.2.2. Questionário aplicado as PME'S

Com o objectivo de conhecer como as PME's de São Vicente financiam défices de tesouraria foi aplicado o seguinte questionário, e com recurso SPSS 17.0 obteve-se as seguintes respostas através da análise de gráficos.

**Gráfico 1. Das fontes de recurso abaixo, quais são as utilizadas para o financiamento de tesouraria da empresa?**



Fonte: Elaboração Própria

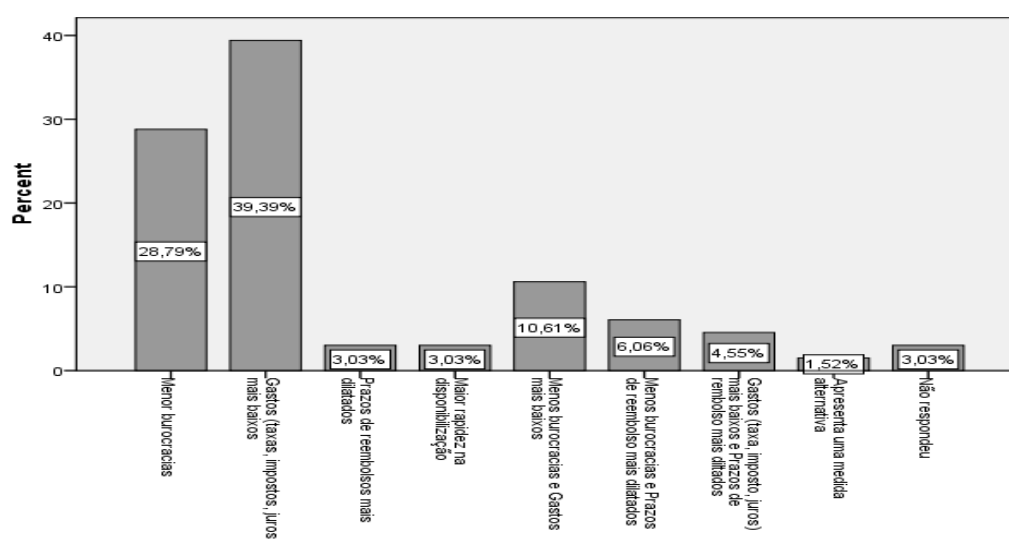
O gráfico 1 gerado a partir do questionário, mostra a utilização das várias formas de financiamento externo que estão ao alcance das PME's no que concerne a possíveis dificuldades financeiras de curto prazo. Evidencia claramente através deste gráfico a preferência por Contas Correntes Caucionadas (C.C.C), Créditos de fornecedores como principais alternativas de financiamento.

Como forma de resposta às necessidades de financiamento de curto prazo das PME's, surge o crédito de fornecedores e C.C.C., assumindo 10,61% e 13,64% respectivamente do seu financiamento. O grau de utilização de créditos de fornecedores depende dos prazos de recebimento, da disponibilidade de fundos próprios e do acesso ao crédito bancário. Para um número considerável de PME's, o crédito de fornecedores é a fonte de financiamento em alternativa a outros como: empréstimos bancários, C.C.C, descobertos bancários, na medida em que são percebidos como menos onerosos, ou seja, são considerados menos custosos.



Contudo, na maioria das vezes as empresas com constrangimentos de liquidez não têm outra opção já que se encontra com falta de fundo de manio. Tendo como objectivo o crescimento e a continuidade no mercado, buscando sempre melhor servir os seus clientes procura, mesmo que mais caras outras alternativas de financiamento.

**Gráfico 2. O que leva a empresa a escolher uma determinada fonte de financiamento em detrimento de outra?**

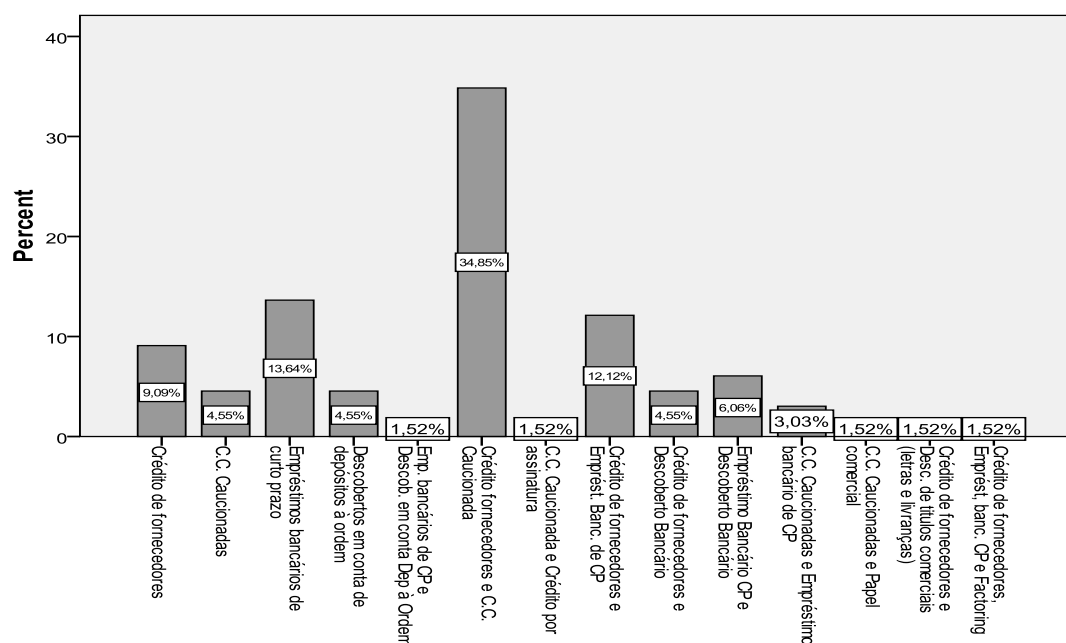


Fonte: Elaboração Própria

Em função dos dados do gráfico 2, verifica-se que a maioria das empresas inquiridas selecciona uma determinada fonte de financiamento em função da burocracia e dos custos apresentados por cada um. Das 66 empresas inquiridas, 19 que representam 28,79% responderam que para o financiamento de dificuldades de tesouraria geralmente recorrem ao crédito que dispõe de menos burocracia envolvidas, e 26 (39,39%) têm em conta as fontes que aparentemente apresentam gastos mais baixos.

No processo de selecção das fontes de financiamento é frequente a realização de uma análise imediata dos custos de cada fonte que centra essencialmente, na taxa de juro, no plano de reembolso entre outros factores susceptíveis de uma quantificação.

**Gráfico 3. Na sua opinião, quais são as melhores formas de financiamento de curto prazo?**



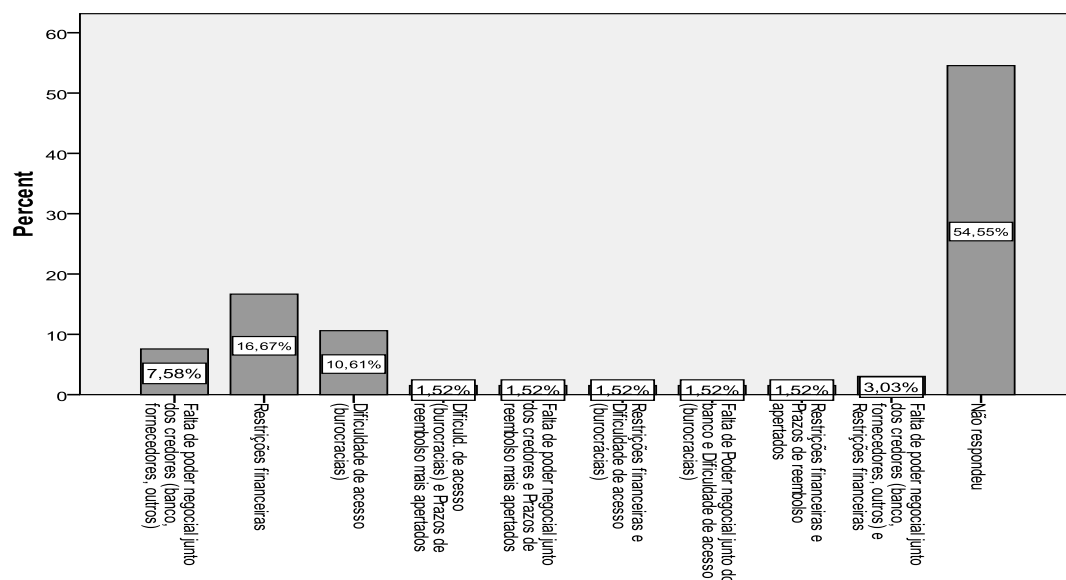
Fonte: Elaboração Própria

Em conformidade com os dados do gráfico 3, certificamos que a maioria dos inquiridos (34,85%) realmente acha que o crédito dos fornecedores e C.C.C. são as melhores opções de crédito, mas convém salientar que uma boa parcela (13,64%) a sua opinião está voltada para os empréstimos bancários de curto prazo.

Apenas 1,52% das PME's de São Vicente acham que o *factoring* representa uma boa opção de crédito, o que mostra o baixo nível do conhecimento do *factoring* em São Vicente.

Embora determinadas empresas reconhecem que uma determinada fonte de financiamento apresenta a melhor opção, estas não recorrem à melhor por diversos motivos, tais como: falta de poder negocial junto dos credores (banco, fornecedores, outros), restrições financeiras que não as permite ou porque há dificuldades de acesso (excesso de burocracia), com evidência no gráfico 4 que se segue:

**Gráfico 4. Se as melhores fontes de financiamento de tesouraria consideradas pela empresa não estão a ser utilizadas pela mesma, assinala abaixo os principais motivos que levaram a empresa a esta situação:**

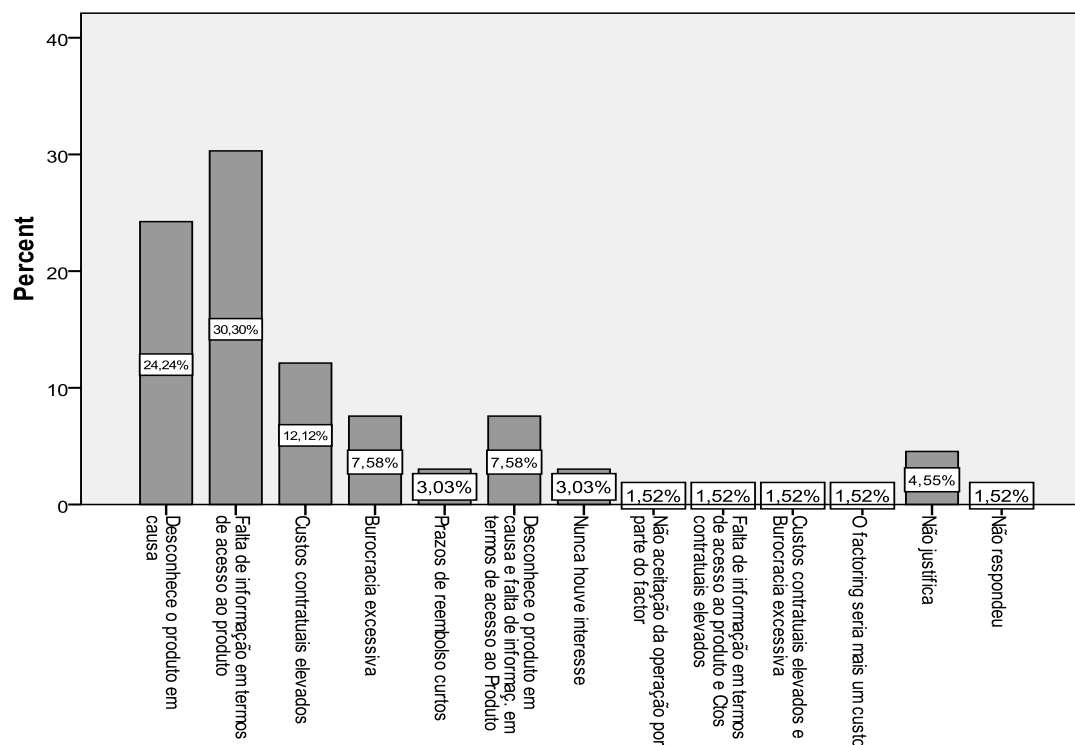


Fonte: Elaboração Própria

Em função dos dados do gráfico 5, pode-se dizer com 95% de confiança que as empresas consideradas de pequeno e médio porte de São Vicente não recorrem ao *factoring* como fonte crédito de curto prazo pelas seguintes razões:

- 24,24% das empresas inquiridas responderam que desconhecem o produto em causa;
- 30,30% dizem não dispor de informação em termos de acesso ao produto;
- 12,12% dizem que os custos contratuais bastante elevados e;
- 7,78% responderam que a sua adesão está associada à uma burocracia excessiva dificultando assim a sua procura como fonte de crédito de curto prazo.

**Gráfico 5. Caso o *factoring* não seja utilizado como uma opção de financiamento de curto prazo da vossa empresa, quais os motivos da não adesão?**



Fonte: Elaboração Própria

O *factoring* é um produto financeiro bastante recente e novo em Cabo Verde daí a dificuldade em obter informação. Este produto designado de *BCA Factoring* visa o financiamento à tesouraria através de antecipação de recebimentos de facturas cedidas por essas empresas ao BCA, que ainda lhes presta um serviço de cobrança associado.

### 3.2.2. Questionário aplicado ao Banco

A procura pelos serviços de *Factoring* reflecte o impacto de constrangimentos provocados pelos atrasos de recebimento. Os atrasos de recebimentos e pagamentos possuem o poder explicativo quanto à adesão ao *Factoring*, uma vez que possibilita a antecipação dos fundos para fazer face às necessidades de fundo de maneoio. Para maior conhecimento deste produto de extrema importância à gestão das PME'S, foi aplicado um questionário destinado ao Banco Comercial do Atlântico a fim de informar como

estas empresas poderão futuramente aderir ao produto, do qual obtivemos as seguintes respostas relativamente as questões colocadas:

**Tabela 5: Resultados do Questionário aplicado ao Banco**

Questões	Respostas
Como funciona o BCA <i>Factoring</i> ?	<p>Com base em facturas cedidas pela Empresa ou equiparada (denominada na relação por Aderente) e aceites pelo Banco (o Factor), este procede ao adiantamento parcial das mesmas, mediante acordo do Devedor.</p> <p>O Devedor é a empresa ou equiparada sobre quem o Aderente emitiu a factura, pelo fornecimento de bens e/ou serviços, a crédito.</p> <p>A operação é formalizada pela assinatura de um contrato de Factoring entre o Banco e a Empresa Aderente.</p> <p>O contrato é celebrado pelo valor do limite de cedências aprovado, tendo em conta a estimativa de cobranças para o período e as reais necessidades de tesouraria do Aderente.</p> <p>O limite de cedências é negociado para o prazo máximo de seis meses, podendo durante esse período serem apresentadas facturas emitidas sobre diversos Devedores, com diferentes datas de emissão e prazos de vencimento, desde que aprovadas pelo Banco.</p> <p>Os limites podem ser renovados por negociação e acordo expresso entre as partes.</p>
Quais são os principais custos associados à operação de <i>factoring</i> ?	<p>As operações de <i>Factoring</i> têm associado um preço mais favorável do que outras operações com a mesma natureza.</p> <p>Sobre os adiantamentos efectuados recai uma comissão de adiantamento e juro à taxa contratada, contados dia a dia e cobrados mensalmente, sobre os montantes em dívida.</p> <p>Há lugar ainda a uma comissão de <i>Factoring</i>, de acordo com o preço em vigor.</p>

## FONTES DE FINANCIAMENTO DE APOIO À TESOURARIA

Quais as condições a reunir para aderir ao <i>Factoring</i> ?	<p>Aderente com capacidade de reembolso comprovada;</p> <p>Aderente e Devedor com conta no Banco BCA;</p> <p>Confirmação formal do Devedor, com autorização para liquidação das facturas por débito automático de conta.</p>
Quais os documentos requeridos para análise e decisão?	<p>Formulário proposta preenchido;</p> <p>Relatório e contas do Aderente (últimos 3 anos);</p> <p>Balancetes actualizados do Aderente e do Devedor;</p> <p>Responsabilidades financeiras do Aderente;</p> <p>Listas de facturas (com nome de devedor, montantes e datas vencimento).</p>
Documentos para formalização:	<p>Contrato assinado (com assinaturas devidamente reconhecidas em representação da empresa com poderes para o acto);</p> <p>Facturas aprovadas, acompanhadas de listagem (preferencialmente em ficheiro digital);</p> <p>Livrança em branco, subscrita e avalizada, com acordo de preenchimento;</p> <p>Carta de notificação confirmada pelo (s) Devedor (s).</p>
Qual o montante máximo dos adiantamentos?	<p>O adiantamento é parcial. O valor do adiantamento pode chegar ate ao máximo de 80% do montante da (s) factura (s) aprovada (s) ao Aderente, de acordo com as condições negociadas apara o limite de cedências aprovado.</p>
Como são reembolsados os adiantamentos?	<p>Os adiantamentos devem ser reembolsados por contrapartida do recebimento das facturas que lhe deram origem, normalmente por débito.</p>
Quantos clientes o Aderente deve apresentar para aderir ao <i>factoring</i> ?	<p>Durante a vigência do contrato, pode ser apresentada facturas emitidas sobre diversos Devedores, desde que aprovadas pelo Banco.</p>

## FONTES DE FINANCIAMENTO DE APOIO À TESOURARIA

Qual o risco associado ao <i>factoring</i> ?	Se a Factura adiantada não tiver boa cobrança.  Neste caso, o reembolso é assumido automaticamente pelo Aderente.
Quais as taxas de juros associadas ao <i>factoring</i> ?	Quanto as taxas de juros: 9% à 12% sobre o valor adiantado (80% das facturas cedidas pelo aderente aos seus clientes).
Quais os métodos de cobrança usados nesse tipo de operação?	Chegando a data de vencimento da Factura, o valor é debitado na conta do Devedor e creditado na conta do Aderente.
Há alterações nas condições de pagamentos acordados com clientes?	Em caso de atrasos na liquidação de facturas emitidas sobre o Estado, o Aderente poderá negociar a prorrogação das mesmas, mediante o pagamento de uma comissão de prorrogação.
Que garantias são solicitadas?	Livrança em branco subscrita pela empresa e avalizada por terceiros, ou outras garantias aceites pelo BCA.
Quais as comissões associadas ao <i>factoring</i> ?	Abertura: 0,75% do valor da (s) factura (s) com mínimo 10.000 \$00;  Gestão de cobrança: 0,33% sobre as cedências com mínimo de 15.000 \$00 e máximo de 200. 000 \$00;  Renovação: 0,35% sobre o valor a renovar; e  Prorrogação de cobrança: 1% sobre o valor a prorrogar.

Fonte: Elaboração Própria

## CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

---

O intuito desta monografia não passou apenas por conhecer ou descrever as diversas fontes de financiamento de dificuldades de tesouraria, mas também perceber como se processa a actividade do *factoring*.

Durante a realização do trabalho, permitiu-se concluir que a gestão de créditos é muito importante para a eficiência da tesouraria e tem forte implicação no desempenho das empresas, principalmente, das PME's, cujo principal desafio está na obtenção de financiamento.

Ao terminar a investigação, uma das conclusões que também se pode referir, é que *factoring* é um produto actual em Cabo Verde, o nível de adesão é baixo, justificado pela falta de conhecimento e falta de informação acerca do produto em causa.

As empresas de *factoring* ou fomento mercantil passaram a assumir uma importância crescente e vital no mercado económico-financeiro, tendo em vista que, mediante a compra de títulos de outras organizações, as empresas de *factoring* têm se tornado responsáveis por fornecer recursos financeiros para auxiliar o activo corrente de diversas outras organizações sobretudo as consideradas de pequeno e médio porte.

As sociedades de *factoring*, também contribuem na administração dessas empresas clientes, mediante actividades das modalidades praticadas, embora seja uma actividade de elevado risco, tendo em conta que a sua principal actividade é a compra de direitos de créditos, que representam nada mais do que uma promessa de crédito.

Dessa forma, a análise de crédito deve ser um processo criterioso nessas organizações, podendo ser considerada como de extrema relevância para a sua continuidade e sobrevivência.



O recurso aos contratos de *factoring* é uma das ferramentas mais construtivas que as PME's dispõem para transpor a restrição referida e manter um negócio saudável, dado que através da sua utilização, é possível obter uma antecipação dos recebimentos dos seus clientes, sem o acréscimo da dívida.

Os objectivos definidos inicialmente, foram atingidos na sua globalidade e a permitiu também responder a pergunta de partida inicialmente abordada.

A existência e o cumprimento de políticas de cobrança são fundamentais para se poder avaliar o comportamento da empresa no mercado. Desta constatação conclui-se que a maior parte das dificuldades financeiras das empresas advêm da má gestão da tesouraria principalmente dos créditos.

A gestão de tesouraria de curto prazo é o mais importante instrumento da gestão financeira, que avalia e controla a actividade corrente das empresas, permitindo em tempo oportuno a tomada de decisões, perspectivando uma gestão eficiente, o equilíbrio financeiro e a eficácia organizacional.

Uma boa gestão de crédito (realizável) permite de uma forma directa ganhos de eficiência a nível da gestão do disponível, na gestão dos stocks e de forma indirecta influencia as decisões a nível da gestão das dívidas a terceiros de curto prazo.

Assim é de se recomendar às PME's de São Vicente:

- A adopção de uma política mais eficiente em relação aos créditos concedidos aos seus clientes, aos créditos dos fornecedores, às políticas de stock e em relação às políticas de financiamento de curto prazo;
- Procurar informar mais sobre o processo de adesão ao Factoring, já que representa ser um produto pouco conhecido;

Recomenda-se também ao BCA uma maior divulgação do *Factoring*, visto que representa a única a promover o *Factoring*.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

---

### LIVROS:

Bastos, L. R. *et al.* (2006). *Manual para a elaboração de projectos e relatórios de pesquisas, teses, dissertações e monografias*, 6.<sup>a</sup> ed. Rio de Janeiro

Brealey, R. A. & Myers, S. C. (1998). *Princípios de finanças empresariais*, 5.<sup>a</sup> ed. McGraw-Hill de Portugal

Esperança, J. P. & Matias, F. (2010). *Finanças empresarias*, 3.<sup>a</sup> ed. Editora: Texto

Kauark, F. S.; Manhães, F. C.; Medeiros, C. H. (2010). *Metodologia da pesquisa um guia prático* - Itabuna / Bahia,

Martins, A. (2004). *Introdução à análise financeira de empresas*, 2.<sup>a</sup> ed. Vida Económica

Menezes, H. C. (1996). *Princípios de gestão financeira*, 6.<sup>a</sup> ed. Editorial Presença

Mortal, A.(2007). *Contabilidade de gestão*. Editora Rei dos Livros

Mota, A., Nunes, J. & Ferreira, M. (2004). *Finanças empresariais teoria e prática*. Publisher Team

Nabais, C. & Nabais, F. (2011). *Prática financeira II – Gestão financeira*, 4.<sup>a</sup> ed. Lidel - Edições Técnicas, Lda

Neves, J. (2001). *Análise financeira – Vol. I – Técnicas Fundamentais*, 13.<sup>a</sup> ed. Texto Editora

Pereira, A. & Poupa, C. (2012). *Como escrever uma tese monografia ou livro científico usando o Word*. 5.<sup>a</sup> ed. Edições sílabo

Prodanov, C. C. & Freitas, E. C. (2013). *Metodologia do trabalho científico - Métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho académico* - Novo Hamburgo - Rio Grande

Réis, E. (2009). *Estatística descritiva*, 7.<sup>a</sup> ed. Edições Sílabo – Lisboa

Rodrigues, A., J. & e Nicolau, I., (2005). *Elementos de cálculo financeiro*, 8.<sup>a</sup> ed. Áreas Editora

Sarmiento, A. B. (2007). *A Gestão do crédito como vantagem competitiva*, 3.<sup>a</sup> ed

Silva, E. (2007). *Gestão financeira análise de fluxos financeiros*. Vida Económica

Silva, G. F. V., Pereira, E. J. M. & Rodrigues, L. L. (2008). *Contabilidade das sociedades*, 13.<sup>a</sup> ed. Plátano Editora

Vieito, J. P. & Maquieira, C. P. (2010). *Finanças empresariais teoria e prática*. Escolar Editora

#### FONTES ONLINE:

<http://www.bca.cv> – consulta em 22/01/2014 as 18:53min,

[http://www.otoc.pt/fotos/downloads/files/1248687215\\_51a55\\_gestao\\_final.pdf](http://www.otoc.pt/fotos/downloads/files/1248687215_51a55_gestao_final.pdf)<http://veredas.favip.edu.br/ojs/index.php/veredas1/article/view/7> consulta em 20/10/13 as 15:31min.

[http://scholar.google.com/scholar?cites=12837956733787474018&as\\_sdt=2005&sciodt=0,5&hl](http://scholar.google.com/scholar?cites=12837956733787474018&as_sdt=2005&sciodt=0,5&hl) consulta em 14/11/13 as 16:45min.

[http://scholar.google.com/scholar?q=related:A4-](http://scholar.google.com/scholar?q=related:A4-g4enXsFEJ:scholar.google.com/&hl=pt-)

[g4enXsFEJ:scholar.google.com/&hl=pt-](http://scholar.google.com/&hl=pt-) consulta em 02/11/13 as 16:10min.

[http://www.otoc.pt/fotos/downloads/files/1248687215\\_51a55\\_gestao\\_final.pdf](http://www.otoc.pt/fotos/downloads/files/1248687215_51a55_gestao_final.pdf) consulta em 19/11/13 as 18:49min.

[http://pt.wikipedia.org/wiki/Financiamento\\_de\\_empresas](http://pt.wikipedia.org/wiki/Financiamento_de_empresas)

[http://www.todoscontam.pt/pt-](http://www.todoscontam.pt/pt-PT/Principal/CriarEmpresa/Financiamento/Paginas/FontesFinanciamento.aspx)

[PT/Principal/CriarEmpresa/Financiamento/Paginas/FontesFinanciamento.aspx](http://www.todoscontam.pt/pt-PT/Principal/CriarEmpresa/Financiamento/Paginas/FontesFinanciamento.aspx)) consulta em 07/12/13 as 08:11min

<http://pordentrodasorganizacoes.blogspot.com/2010/09/novo-produto-financeiro-no-mercado.html> consulta em 21-03-14 as 12:26 min.

[http://www.infopedia.pt/\\$factoring](http://www.infopedia.pt/$factoring) consulta em 13/10/2013 as 17: 18min.

<http://www.pmeportugal.com.pt> consulta em 18/10/2013 as 13:23min.

[http://www.infopedia.pt/\\$conta-corrente-caucionada](http://www.infopedia.pt/$conta-corrente-caucionada) consulta 23/11/13 as 10:31min.

<https://www.repository.utl.pt/handle/10400.5/3420> consulta em 27/10/2013 as 21: 10min.

### **MONOGRAFIAS, DISSERTAÇÕES E TESES:**

Andrade, N. M. R. (2011). *Produtos financeiros: factoring*. Instituto Politécnico de Viseu

Baptista, J. (2008). *Metodologia de análise de investimentos em sistemas e tecnologias da informação, pelas empresas caboverdeanas*

Brida, C. (2011). *O processo de análise e concessão de crédito em uma empresa do segmento de factoring do município de urussanga – Sc Universidade do Extremo Sul Catarinense-*

Cardador, H. (2007). *Determinantes na opção da adesão ao factoring em Portugal – Um estudo empírico*. Universidade Técnica De Lisboa

Gomes, P. R. (2011). *Fenómeno de ciclicidade nas dinâmicas de crescimento do leasing e do factoring*. Universidade Técnica De Lisboa

Monteiro, E. (2013). *A avaliação de desempenho como factor de motivação*. Instituto Superior de Ciências Económicas e Empresarias

### **RELATÓRIO DE ESTÁGIOS:**

Costa, A. F. F. (2010). *Gestão financeira a curto prazo*. Faculdade de Coimbra - Universidade de Coimbra

Fortes, J.(2007). Gestão de tesouraria. Instituto Superior de Ciências Económicas e Empresarias

**OUTRAS FONTES:**

Colectânea de Legislação Financeira de Cabo Verde 2007 - Decreto-Lei nº 13/2005 de 7 de Fevereiro

## ANEXOS

---

Anexo I: Questionário destinado a PME's de São Vicente.....	52
Anexo II: Questionário destinado ao banco .....	54
Anexo III: Cálculo da amostra.....	55
Anexo IV: Cálculo das compras = $GMVC + \text{Inventário Final} - \text{Inventário Inicial}$ .....	56
Anexo V: Cálculo do PMR, PMP e PMI .....	56
Anexo VI: Balanço do Alfa: em 31 de Dezembro do ano N.....	57
Anexo VII: Demonstração de Resultados do Alfa: em 31 de Dezembro do ano N .....	58

## Anexo I: Questionário destinado a PME's de São Vicente

Eu, Liliana Costa, estou a realizar uma investigação no âmbito do Trabalho da Conclusão fim do curso de Contabilidade e Administração, ministrada no Instituto Superior de Ciências Económicas Empresariais (ISCEE), cuja finalidade passa por identificar as alternativas de financiamento mais utilizadas pelas empresas de São Vicente no que respeita ao financiamento de tesouraria.

Por outro lado, pretende-se, igualmente, apurar o nível de adesão ao *factoring* como opção de crédito.

Agradeço desde já a sua disponibilidade para responder ao questionário, pois a sua participação é decisiva para a concretização desta investigação. É respeitado o **anonimato e confidencialidade** dos dados. As respostas serão tratadas de forma global, não sendo sujeito a uma análise individualizada.

Em caso de dúvidas pode contactar-me por e-mail ou por telemóvel.

Este questionário se destina ao responsável pela área financeira

1- Das fontes de recurso abaixo, quais são as utilizadas para o financiamento de tesouraria da empresa?

1. Crédito de fornecedores ( );
2. Desconto de títulos comerciais (letras e livranças) ( );
3. Contas correntes caucionadas ( );
4. Empréstimos bancários de curto prazo ( );
5. Descobertos em conta de depósitos à ordem ( );
6. *Factoring* ( );
7. Papel comercial ( );
8. Crédito por assinatura ( ).

2- O que leva a empresa a escolher uma determinada fonte de financiamento em detrimento de outra?

1. Menor burocracias ( );
2. Gastos (taxas, impostos, juros) mais baixos ( );
3. Prazos de reembolso mais dilatados ( );
4. Outros \_\_\_\_\_ motivos ( \_\_\_\_\_ ).  
Quais? \_\_\_\_\_.

3- Na sua opinião, quais são as melhores formas de financiamento de curto prazo?  
(marque no máximo duas alternativas)

1. Crédito de fornecedores ( );

## FONTES DE FINANCIAMENTO DE APOIO À TESOURARIA

2. Desconto de títulos comerciais (letras e livranças) ( );
3. Contas correntes caucionada ( );
4. Contas empréstimos bancários de curto prazo ( );
5. Descobertos em conta de depósitos à ordem ( );
6. *Factoring* ( );
7. Papel comercial ( );
8. Crédito por assinatura ( ).

4 – Se as melhores fontes de financiamento de tesouraria consideradas pela empresa não estão a ser utilizadas pela mesma, assinala abaixo os principais motivos que levaram a empresa a esta situação:

1. Falta de poder negocial junto dos credores (banco, fornecedores, outros) ( );
2. Restrições financeiras ( );
3. Dificuldade de acesso (burocracias) ( );
4. Prazos de reembolso mais apertados ( );
5. Outros \_\_\_\_\_ motivos \_\_\_\_\_ ( )  
);\_\_\_\_\_.

5- Quais os critérios utilizados pela empresa no processo de selecção de melhor fonte de financiamento de tesouraria a adoptar?

\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_.

6- Caso o *factoring* não seja utilizado como uma opção de financiamento de curto prazo da vossa empresa, quais os motivos da não adesão?

1. Desconhece o produto em causa ( );
2. Falta de informação em termos de acesso ao produto ( );
3. Custos contratuais elevados ( );
4. Burocracia excessiva ( );
5. Prazos de reembolso curtos ( );
6. Outros \_\_\_\_\_ motivos \_\_\_\_\_ ( )  
);\_\_\_\_\_.



## Anexo II: Questionário destinado ao banco

Eu, Liliana Costa, estou a realizar uma investigação no âmbito do Trabalho da Conclusão fim do curso de Contabilidade e Administração, ministrada no Instituto Superior de Ciências Económicas Empresariais (ISCEE), cuja finalidade passa por identificar as alternativas de financiamento mais utilizadas pelas empresas de São Vicente no que respeita ao financiamento de tesouraria.

Por outro lado, pretende-se, igualmente, apurar o nível de adesão ao *factoring* como opção de crédito.

Agradeço desde já a sua disponibilidade para responder ao questionário, pois a sua participação é decisiva para a concretização desta investigação. É respeitado o **anonimato e confidencialidade** dos dados. As respostas serão tratadas de forma global, não sendo sujeito a uma análise individualizada.

Em caso de dúvidas pode contactar-me por e-mail ou por telemóvel.

1. Quais os tipos de crédito de curto prazo disponíveis pelo banco?

---

---

2. Dos créditos disponíveis, normalmente quais os que têm maior adesão?

---

3. Normalmente, quais as empresas quem mais aderem ao *Factoring*?

---

4. Quais são as diferentes modalidades de *Factoring* praticadas?

---

5. Como funciona um contrato de *Factoring*?

---

---

6. Quais são os principais custos associados?

---

---

---

7. O que é preciso para uma empresa aderir ao *factoring*?  
\_\_\_\_\_.
8. Quais os elementos necessários para a apresentação de condições?  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_.
9. Quanto tempo demora a empresa de *Factoring* a apresentar as condições (juros, comissões)?  
\_\_\_\_\_.
10. A empresa de *factoring* adianta 100% do valor das facturas?  
\_\_\_\_\_.
11. Quantos clientes a empresa que pretende aderir ao *factoring* deve apresentar?  
\_\_\_\_\_.
12. Qual o risco associado ao *factoring*?  
\_\_\_\_\_.
13. Quais os métodos de cobrança usados nesse tipo de operação?  
\_\_\_\_\_.
14. Há alterações nas condições de pagamentos acordados com clientes?  
\_\_\_\_\_.

### Anexo III: Cálculo da amostra

$$n = \frac{Z^2 * p * q * N}{E^2 * (N - 1) + Z^2 * p * q}$$

$$n = \frac{1,96^2 * 0,5 * 0,5 * 205}{0,1^2 * (205 - 1) + 1,96^2 * 0,5 * 0,5}$$

$$n = \frac{3,8416 * 0,25 * 205}{0,01 * 204 + 3,8416 * 0,25}$$

$$n = \frac{197}{3} \quad n = 66$$

**Anexo IV: Cálculo das compras = GMVC + Inventário Final – Inventario Inicial**

GMVC		28.467.548
Inventário	Ei	4.088.308
	Ef	5.870.506
Compras Inventários S/ IVA		30.249.746
Compras Inventários C/ IVA		34.787.208

**Anexo V: Cálculo do PMR, PMP e PMI**

Rubricas	Saldo Inicial	Saldo Final
Clientes	9.504.861,00	11.014.140,00
Fornecedores	3.010.703,00	6.559.557,00
Inventários	4.088.308,00	5.870.506,00
Volume Negócio c/IVA		46.790.443,00
Gastos Mercadorias Vendidas e Consumidas		28.467.548,00

$$\text{PMR} = \frac{\text{Clientes} * 365}{\text{Volume de negócios c/ IVA}} = \frac{(11.014.140 + 9.504.861)/2 * 365 \text{ dias}}{46.790.443} = 80 \text{ dias}$$

$$\text{PMP} = \frac{\text{Fornecedores} * 365}{\text{Compras com IVA}} = \frac{(5.870.506 + 3.010.703)/2 * 365 \text{ dias}}{34.787.208} = 50 \text{ dias}$$

$$\text{PMI} = \frac{\text{Inventários} * 365}{\text{GMVC}} = \frac{(5.870.506 + 4.088.308)/2 * 365}{28.467.548} = 64 \text{ dias}$$

**Anexo VI: Balanço do Alfa: em 31 de Dezembro do ano N**

RÚBRICAS	DATA DE REFERENCIA	
	ano N-1	ano N
	Valores	Valores
<b>ACTIVO</b>		
<b>Activo Não Corrente</b>		
Activos Intangíveis	0,00	77.915,00
Activos Fixos Tangíveis	16.958.851,00	15.488.340,00
<b>Total do Activo não Corrente</b>	<b>16.958.851,00</b>	<b>15.566.255,00</b>
<b>Activo Corrente</b>		
Inventários	4.088.308,00	5.870.506,00
Clientes	9.504.861,00	11.014.140,00
Adiantamento a Fornecedores	2.627.201,00	7.424.007,00
Estado e Outros Entes Públicos	372.245,00	506.627,00
Outras Contas a Receber	1.418.683,00	1.015.478,00
Caixa e Depósitos Bancários	3.126.630,00	436.310,00
<b>Total do Activo Corrente</b>	<b>21.137.928,00</b>	<b>26.267.068,00</b>
<b>Total do Activo</b>	<b>38.096.779,00</b>	<b>41.833.323,00</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>		
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>		
<b>Capital Próprio</b>		
Capital Realizado	3.000.000,00	3.000.000,00
Reservas Legais	0,00	0,00
Outras Reservas	0,00	0,00
Resultados Transitados	-25.948.533,00	-18.112.922,00
Resultado Líquido do Período	7.835.612,00	2.107.000,00
<b>Total do Capital Próprio</b>	<b>-15.112.921,00</b>	<b>-13.005.922,00</b>
<b>PASSIVO</b>		
<b>Passivo não Corrente</b>		
Provisões	230.678,00	310.002,00
Financiamentos Obtidos	0,00	0,00
<b>Total do Passivo não Corrente</b>	<b>230.678,00</b>	<b>310.002,00</b>
<b>Passivo Corrente</b>		
Fornecedores	3.010.703,00	6.559.557,00
Estado e Outros entes Públicos	1.173.109,00	1.268.529,00
Financiamentos Obtidos	4.100.000,00	3.100.000,00
Outras Contas a Pagar	44.695.210,00	43.601.157,00
<b>Total do Passivo Corrente</b>	<b>52.979.022,00</b>	<b>54.529.243,00</b>
<b>Total do Passivo</b>	<b>53.209.700,00</b>	<b>54.839.245,00</b>
<b>Total do Capital Próprio e do Passivo</b>	<b>38.096.779,00</b>	<b>41.833.323,00</b>

**Anexo VII: Demonstração de Resultados do Alfa: em 31 de Dezembro do ano N**

<b>RÚBRICAS</b>	<b>UNID (ESC)</b>
	<b>ano N</b>
	<b>Valores</b>
<b>Rendimentos</b>	
Vendas e Prestação de Serviços	40.687.342,00
Variação de Produção	1.774.096,00
Trabalhos para a Própria Empresa	0,00
Subsídio à Exploração	0,00
Outros Rendimentos e Ganhos	309.099,00
<b>Total dos Rendimentos</b>	<b>42.770.537,00</b>
<b>Gastos</b>	
Gastos de Mercadorias vendidas e Consumidas	28.467.548,00
Fornecimentos e Serviços Externos	3.001.907,00
Gastos com o Pessoal	6.054.176,00
Depreciação do activo Fixo	2.297.662,00
Provisões	465.776,00
Impostos	180.253,00
Outros Gastos e Perdas Operacionais	165.763,00
<b>Total dos Gastos</b>	<b>40.633.085,00</b>
<b>Resultado Operacional (RAJI)</b>	<b>2.137.452,00</b>
Juros e Ganhos Similares Obtidos	0,00
Juros e Perdas Similares Suportados	30.452,00
<b>Resultado Antes de Impostos</b>	<b>2.107.000,00</b>
Imposto Sobre Rendimento do Período	0
<b>Resultado Líquido do Período</b>	<b>2.107.000,00</b>